

FAKTOR FUNDAMENTAL, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM

Tri Widyastuti
Basis G. Andamari
Universitas Pancasila

ABSTRACT

This research is performed in order to test the influence of the variables Return on Equity (ROE), Debt Equity of Ratio (DER), Earning per Share Log (EPS Log), Interest Rate and Exchange Rate toward Stock Return of companies that specializes in consumption goods sector that is listed in BEI over period 2008 – 2011. Data analysis with multi linier regression and hypothesis test used t-test and F-test at level of significance 5%. Besides that, a classic assumption examination which consist of data normality test, multicolinierity test, heteroskedasticity test and autocorrelation test is also being done to test the multi linier regression model. Based on normalty test, multicolinierity test, heteroskedasticity test and autocorrelation test, the multi linier regression model has fulfil the classic assumption deviation empirical evidence show as EPS Log, and Interest Rate have influence significance toward Stock Return. ROE, DER and Exchange rate do not have influence significance toward Stock Return . Where it was proved that together ROE, DER, EPS Log, Interest Rate and Exchange Rate have influence significance toward Stock Return of the company.

Key words : fundamental factors, interest rate, exchange rate and stock return

PENDAHULUAN

Perusahaan dan investor memerlukan data untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, dan sektor apa yang relatif sedikit dipengaruhi oleh perubahan ekonomi makro.

Obyek penelitian pada kesempatan ini adalah “ Sektor Industri Barang Konsumsi “ karena sektor ini fluktuasi harga sahamnya relatif stabil dibandingkan sektor lain yang tergambar dalam IHSG. Hal ini disebabkan sektor konsumsi banyak berkecimpung di pasar domestik sehingga sedikit dipengaruhi oleh keadaan ekonomi makro.

Ang (1997) berpendapat, ada dua faktor yang mempengaruhi return saham yaitu pertama, faktor fundamental (internal/mikro) perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, profitabilitas dan sebagainya; kedua adalah menyangkut faktor eksternal (makro), misalnya pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya sebagai contoh: tingkat inflasi, produk domestik bruto, nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing, tingkat suku bunga dan sebagainya.

Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental

ekonomi (keuangan) suatu perusahaan. Teknis ini menitikberatkan pada rasio finansial dan kejadian - kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Menurut Wira (2011:7), kita harus melakukan analisa fundamental karena faktor fundamental adalah faktor utama penggerak harga saham dalam jangka panjang. Saham-saham dengan fundamental baik harganya cenderung terus meningkat dalam jangka panjang meskipun dalam perjalanannya mengalami naik dan turun yang dipengaruhi oleh berita positif dan negatif. Selain itu kemampuan perusahaan dalam membayar dividen ke investor banyak dipengaruhi oleh profitabilitas dan kebijaksanaan investasi yang terlihat di analisa fundamental. Terakhir analisa fundamental dapat membantu meminimalkan risiko, sejarah pasar modal sudah membuktikan bahwa saham-saham dengan fundamental baik harganya segera kembali saat terjadi kejatuhan harga pada saat terjadi krisis ekonomi atau koreksi pasar.

Faktor fundamental yang dipilih adalah ROE (Return on Equity), DER (Debt to Equity Ratio) dan EPS Log (Earning Per Share Log). ROE dan EPS merupakan hal yang penting bagi perusahaan dan investor karena secara teoritis jika ROE dan EPS meningkat maka Return Saham-pun meningkat. DER merupakan bahan pertimbangan dimana sebaiknya $DER < 1$ karena DER yg tinggi mengakibatkan biaya yang tinggi sehingga

dapat menurunkan Return Saham.

Yang menjadi pokok pembahasan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh ROE, DER, EPS, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham secara Simultan.
2. Bagaimana pengaruh ROE, DER, EPS, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham secara Parsial.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Berdasarkan teori dan hasil-hasil dari penelitian terdahulu, maka ada beberapa faktor fundamental dan kondisi ekonomi yang diidentifikasi mempengaruhi return saham yaitu ROE, DER, EPS, Suku Bunga dan Nilai Tukar. Untuk itu akan dilakukan pengujian sejauh mana pengaruh variabel bebas tersebut terhadap return saham.

Pengaruh Return on Equity terhadap Return Saham

ROE merupakan ukuran kinerja perusahaan ditinjau dari segi profitabilitasnya, yaitu kemampuan menghasilkan laba bersih setelah pajak relatif terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan. ROE yang semakin meningkat menyebabkan investor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. pertumbuhan modal perusahaan. Namun menurut pendapat Wijaya, secara simultan ROE signifikan dan positif tidak memiliki pengaruh terhadap

return saham dan secara parsial ROE juga tidak memiliki pengaruh secara signifikan dan positif terhadap return saham, demikian juga dengan Susilowati dan Turyanto (2011), mereka berpendapat bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

DER dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total shareholders' equity yang dimiliki perusahaan. Total debt merupakan total liabilities (jangka pendek/jangka panjang), sedangkan total shareholder equity menunjukkan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan yang sedang berkembang dan tumbuh memerlukan sumber pendanaan untuk mendanai operasional perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Akan tetapi DER yang tinggi menyebabkan biaya bunga juga tinggi sehingga pengaruh DER terhadap return saham adalah negatif. Namun pendapat peneliti-peneliti yang lain : Faried (2008) – Secara partial DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Dewi (2005) – Secara partial DER menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh signifikan terhadap Total Return. Sedangkan secara simultan DER terbukti signifikan berpengaruh terhadap Total Return. Nathaniel (2008) - DER berpengaruh tidak

signifikan terhadap return saham. Subalno (2009) - Secara partial DER pengaruhnya tidak signifikan terhadap return saham. Susilowati dan Turyanto (2011) - menunjukkan DER berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Earning Per Share terhadap Return Saham

EPS merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh oleh para pemegang saham, dimana tingkat laba (per lembar saham) menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan laba yang dikaitkan dengan pasar. EPS menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka hal akan mempengaruhi return saham perusahaan tersebut di pasar modal. Oleh sebab itu, perusahaan yang stabil akan memperlihatkan stabilitas pertumbuhan EPS, sebaliknya perusahaan yang tidak stabil akan memperlihatkan pertumbuhan yang fluktuatif.

EPS merupakan perbandingan antara jumlah earning after tax (EAT) dengan jumlah saham yang beredar. EPS merupakan salah satu rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisa kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimiliki (Hanafi, 1996). EPS merupakan komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisa perusahaan, karena informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan

yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham dengan kata lain menggambarkan prospek earning perusahaan di masa mendatang. Besarnya EPS dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan (Tandelin, 2010). Semakin besar EPS akan menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, hal tersebut akan mengakibatkan permintaan akan saham meningkat dan harga saham akan meningkat, dengan demikian EPS berpengaruh positif terhadap return saham. Penelitian Wulandari (2005) juga mendukung teori tersebut dimana EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham

Tingkat suku bunga atau interest rate merupakan rasio pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor (Husnan, 2005). Besarnya tingkat suku bunga bervariasi sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur. Tingkat suku bunga tersebut dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Sebagai wahana alternatif investasi, pasar modal menawarkan suatu tingkat pengembalian (return) pada tingkat resiko tertentu. Dengan membandingkan faktor keuntungan dan resiko pada pasar modal dengan faktor tingkat suku bunga yang ditawarkan sektor keuangan,

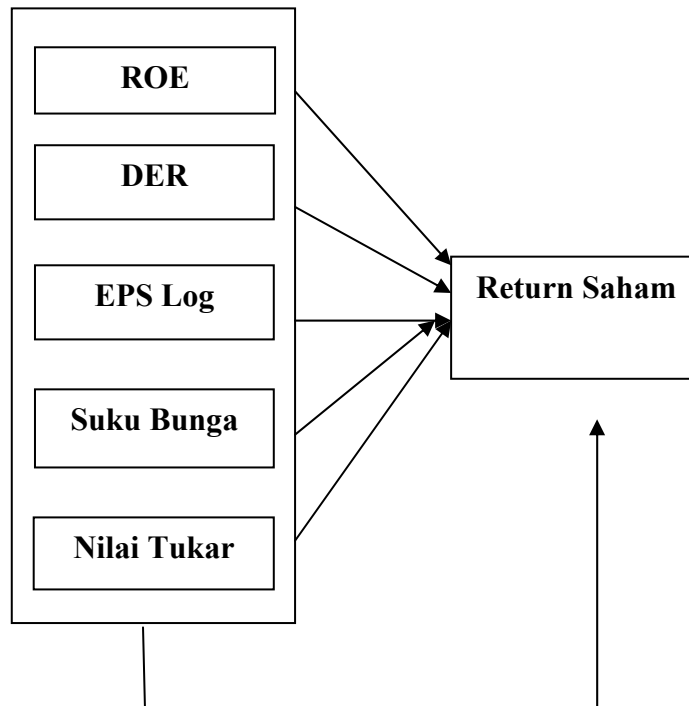
investor dapat memutuskan bentuk investasi yang mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito (Tandelilin, 2010). Kenaikan tingkat suku bunga sektor keuangan diprediksikan akan memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham (Ang, 1997). Penelitian dari Utami dan Rahayu (2003) serta Subalno (2009) juga menunjukkan bahwa suku bunga mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham

Kurs juga dapat didefinisikan sebagai harga 1 unit mata uang domestik dalam satuan valuta asing. Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (seperti rupiah terhadap dollar) memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik (Ang, 1997). Jika nilai tukar tetap atau menguat pengaruhnya positif terhadap return saham. Sebagaimana hasil penelitian Subalno (2009) menunjukkan bahwa nilai tukar mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap return saham.

Sehingga kerangka pemikiran teoritis pada gambar berikut ini. dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Hipotesis

Berdasarkan landasan pemikiran teoritis dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Ha₁ : Secara simultan ROE, DER, EPS, Suku bunga dan Nilai tukar berpengaruh positif terhadap return saham.
- Ha₂ : ROE berpengaruh positif terhadap return saham.
- Ha₃ : DER berpengaruh negatif terhadap return saham.
- Ha₄ : EPS berpengaruh positif terhadap return saham.

- Ha₅ : Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap return saham.
- Ha₆ : Nilai Tukar Bruto berpengaruh positif terhadap return saham.

METODA PENELITIAN

Penelitian menggunakan metode deskriptif dan pengujian hipotesis. Return saham perusahaan yang merupakan faktor dependen yang menjadi sampel dalam penelitian dihubungkan dengan faktor independen perusahaan yaitu ROE, DER dan EPS serta faktor makro ekonomi yaitu suku bunga dan nilai tukar.

Kategori penelitian yang dilakukan kuantitatif untuk menguji hipotesis penelitian. dalam penelitian ini adalah penelitian

Tabel 1 Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala Pengukuran	Referensi
1	Dependen Return Saham	Hasil yang diperoleh dari investasi	$\frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$	Rasio	Jogiyanto, 2010
2	Independen ROE	Rasio yang membagi net income dengan equity	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder's Equity}}$	Rasio	Wira Desmond , 2011
3	DER	Rasio yang membagi debt dengan equity	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Wira Desmond , 2011
4	EPS	Rasio yang membagi net income dengan jumlah saham yang beredar	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$	Rasio	Wira Desmond , 2011
5	Suku Bunga	Pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor.	Suku Bunga SBI	Rasio	Husnan Suad, 2005
6	Nilai Tukar	Rasio antara suatu unit mata uang dengan sejumlah mata uang lain yang bisa ditukar pada waktu tertentu	1/R	Rasio	Salvatore, 1997

Sumber : Data sekunder yang diolah

Populasi dalam penelitian ini adalah saham perusahaan-perusahaan di sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2008 - 2011 sejumlah 36 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu (Cooper dalam Soetjipto ,

2006). Untuk memenuhi tujuan dan manfaat penelitian maka kriteria pemilihan sampel portofolio saham adalah :

1. Perusahaan terdaftar dan aktif melakukan perdagangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 – 2011.
2. Perusahaan dimaksud mempunyai laporan keuangan yang diaudit selama periode 2008 – 2011.
3. Memiliki data harga saham berturut-turut selama periode 2008 – 2011.

Data yang dibutuhkan diambil dari www.idx.co.id tahun 2008-2011 yang diperoleh jumlah sampel 27 perusahaan. Teknik Analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Uji hipotesis menggunakan t statistik untuk menguji pengaruh variabel secara parsial dan Uji F-statistik untuk menguji variabel secara bersama-sama terhadap return saham dengan level of significance 5%. Selain itu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel-variabel Return on Equity (ROE), Debt Equity of Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Suku bunga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham perusahaan-

perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2008 – 2011.

Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria : (1) Perusahaan terdaftar dan aktif melakukan perdagangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 – 2011, (2) Perusahaan dimaksud mempunyai laporan keuangan yang diaudit selama periode 2008 – 2011, (3) Memiliki data harga saham berturut-turut selama periode 2008 – 2011. Data diperoleh dari website BEI untuk periode 2008 – 2011. Diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan dari 36 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan t-test untuk menguji pengaruh secara parsial serta F-test untuk menguji pengaruh secara simultan terhadap return saham dengan tingkat signifikansi 5%. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Hasil Uji Deskriptif Statistik

Data ini menginformasikan nilai maksimum, minimum, rata-rata, standar deviasi dan menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Hasil analisis statistik deskriptif terlihat dalam tabel 2.

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
RS	108	-74.20	113.40	29.4330	41.74274	1742.456
ROE	108	-29.30	113.11	20.9961	24.49843	600.173
DER	108	.10	6.32	.9009	.81986	.672
EPS Log	108	.0	4.4	2.045	1.1216	1.258
Suku Bunga	108	6.66	9.94	7.7500	1.29977	1.689
Nilai Tukar (ribuan)	108	8.70	10.30	9.3965	.63562	.404
Valid N (listwise)	108					

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Uji Normalitas menggunakan Normal P-P Plot. Grafik normal dari pola yang menunjukkan penyebaran titik-titik disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, mengidentifikasi model regresi memenuhi asumsi Normalitas

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika variabel independen saling Tolerance > 0,1 dan VIF < 10 menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas

Nilai Eigenvalue sebesar 4,980 berada jauh diatas 0, ini menunjukkan tidak ada pengeluaran variabel bebas, terlihat dalam tabel 3.

Tabel 3 Eigenvalue

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	ROE	DER	EPS Log	Suku Bunga	Nilai Tukar (ribuan)
1	1	4.980	1.000	.00	.01	.01	.00	.00	.00
	2	.535	3.050	.00	.29	.01	.01	.00	.00
	3	.392	3.563	.00	.01	.71	.05	.00	.00
	4	.075	8.153	.00	.69	.27	.91	.02	.00
	5	.015	18.073	.07	.00	.00	.02	.92	.03
	6	.002	48.854	.93	.00	.00	.01	.06	.97

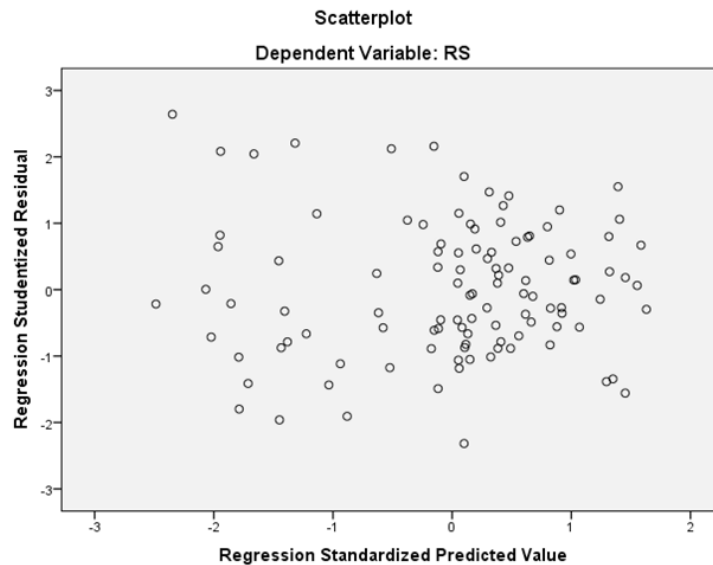
a. Dependent Variable: RS

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi

terjadi ketidak samaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasilnya terlihat dalam lampiran , gambar 1.

Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Dengan melihat sebaran titik yang acak, baik diatas maupun dibawah angka 0 dari sumbu y, dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

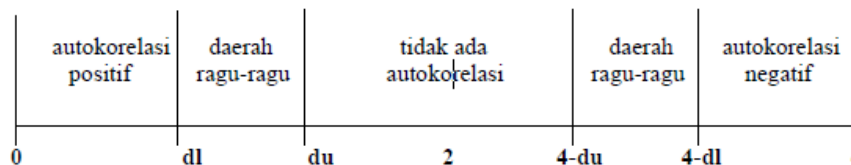
Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear

ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Menurut Ghozali, (2006), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji D-W

Tabel 4 Statistik Durbin – Watson

Statistik Durbin-Watson



Dimana :

$dw < dL$: terdapat gejala autokorelasi positif

$dw > (4 - dL)$: terdapat gejala autokorelasi negatif

$dL < dw < dU$: pengujian tidak meyakinkan

(ragu-ragu)

$4-du < dw < 4-dl$: pengujian tidak meyakinkan (ragu-ragu)

$du < dw < (4 - dU)$: tidak terdapat gejala autokorelasi

Diketahui : $\alpha = 0,05$; $n = 108$ (jumlah data) $dl = 2,414$; $dw = 1,961$
; $k = 5$ (jumlah variabel bebas) Lihat tabel 5
 $dl = 1,586$; $du = 1,783$; $4 - du = 2,217$; $4 -$

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi + Uji Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.835 ^a	.697	.682	23.53099	1.961

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar (ribuan), ROE, DER, Suku Bunga, EPS Log

b. Dependent Variable: RS

Tidak terjadi autokorelasi bila :

$$du < dw < (4 - du)$$

$$= 1,783 < 1,961 < (4 - 1,783)$$

$$= 1,783 < 1,961 < 2,217$$

Kesimpulan : Tidak terjadi Autokorelasi
Hasil Uji Statistik

Uji Determinasi

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R² yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat terlihat pada tabel 5.

Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,697. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independent yaitu ROE, DER, EPS Log Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap variabel dependen yaitu Return Saham adalah sebesar 69,7% dan sisanya sebesar 30,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Uji – F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	129964.624	5	25992.925	46.943	.000 ^b
	Residual	56478.188	102	553.708		
	Total	186442.812	107			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), Nilai Tukar (ribuan), ROE, DER, Suku Bunga, EPS Log

Nilai F hitung sebesar 46,943 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Return Saham atau dapat dikatakan bahwa ROE, DER, EPS Log, Suku Bunga dan Nilai Tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Uji -t

Pengujian koefisien regresi secara parsial dimaksudkan untuk melihat apakah variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variable dependen, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan.

Hasil perhitungan analisis regresi guna menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7 Hasil Uji-t

Coefficient Correlations^a

Model		Nilai Tukar (ribuan)	ROE	DER	Suku Bunga	EPS Log	
1	Correlations	Nilai Tukar (ribuan)	1.000	.003	-.056	-.404	.030
		ROE	.003	1.000	-.459	.089	-.715
		DER	-.056	-.459	1.000	-.089	.322
		Suku Bunga	-.404	.089	-.089	1.000	-.007
		EPS Log	.030	-.715	.322	-.007	1.000
Covariances	Nilai Tukar (ribuan)	Nilai Tukar (ribuan)	15.589	.001	-.696	-3.101	.349
		ROE	.001	.020	-.205	.025	-.297
		DER	-.696	-.205	9.870	-.540	2.956
		Suku Bunga	-3.101	.025	-.540	3.772	-.040
		EPS Log	.349	-.297	2.956	-.040	8.528

a. Dependent Variable: RS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	103.621	34.467		3.006	.003		
	ROE	.012	.142	.007	.088	.930	.425	2.350
	DER	-3.429	3.142	-.067	-1.092	.278	.780	1.282
	EPS Log	16.234	2.920	.436	5.559	.000	.482	2.073
	Suku Bunga	-22.351	1.942	-.696	-11.509	.000	.812	1.231
	Nilai Tukar (ribuan)	7.307	3.948	.111	1.851	.067	.822	1.217

a. Dependent Variable: RS

T-tes menunjukkan signifikansi EPS Log (0,000) dan Suku Bunga (0,000); yang berarti secara parsial mempunyai hubungan signifikan terhadap Return Saham, sedangkan ROE (0,930); DER (0,278) dan Nilai Tukar (0,067) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain.

$$Y = 103,621 + 0,012 \text{ ROE} - 3,429 \text{ DER} + 16,234 \text{ EPS Log} - 22,351 \text{ Suku Bunga} + 7,307 \text{ Nilai Tukar}$$

Konstanta sebesar 103,621 menyatakan bahwa jika variabel bebas dianggap konstan sama dengan 0 (nol) maka return saham nilainya sebesar 103,621

Koefisien regresi ROE sebesar 0,012 menyatakan bahwa setiap peningkatan ROE sebesar 1% akan menaikkan return saham sebesar 0,012 atau 1%. Nilai

Koefisien regresi DER sebesar – 3,429 menyatakan bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1% akan menurunkan return saham sebesar 3,429 atau 342,9%.

Koefisien regresi EPS Log sebesar 16,234 menyatakan bahwa setiap peningkatan EPS Log sebesar 1% akan menaikkan return saham sebesar 16,234 atau 1623,482%.

Koefisien regresi Suku Bunga sebesar – 22,351 menyatakan bahwa setiap peningkatan Suku Bunga sebesar 1% akan menurunkan return saham sebesar – 22,351 atau 2235,1%.

Koefisien regresi Nilai Tukar sebesar 7,307 menyatakan bahwa setiap peningkatan Nilai Tukar sebesar 1% akan menaikkan return saham sebesar 7,307 atau 730,7%.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji – F

Dengan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 0,05$, df_1 (jumlah variabel – 1) = 6 – 1 = 5, df_2 (n – k – 1) = 108 – 5 – 1 = 102, maka diperoleh F tabel = 2,30. Sedangkan berdasarkan

penelitian diperoleh nilai F hitung sebesar 46,943 sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ (46,943 > 2,30) maka H_a diterima artinya ROE, DER, EPS Log, Suku Bunga dan Nilai Tukar (ribuan) secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

Hasil Uji – t

Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95% , $\alpha = 0,05$, df_1 (jumlah variabel – 1) = 6 – 1 = 5, df_2 ($n - k - 1$) = 108 – 5 - 1 = 102, maka diperoleh $t_{tabel} = 1,98350$.

ROE

Berdasarkan penelitian diperoleh nilai t_{hitung} untuk ROE sebesar 2.121 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($0,088 < 1,98350$) maka H_a ditolak artinya ROE secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

DER

Berdasarkan penelitian diperoleh nilai t_{hitung} untuk DER sebesar (1,092) sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-1,092 > - 1,98350$) maka H_a ditolak artinya DER secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

EPS Log

Berdasarkan penelitian diperoleh nilai t_{hitung} untuk EPS Log sebesar 5,559 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,559 > 1,98350$) maka H_a diterima artinya EPS Log secara parsial berpengaruh positif secara signifikan terhadap Return Saham.

Suku Bunga

Sedangkan berdasarkan penelitian diperoleh nilai t_{hitung} untuk Suku Bunga sebesar – 11,509 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-11,509 < - 1,98350$) maka H_a diterima artinya Suku Bunga secara parsial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Return Saham.

Nilai Tukar

Sedangkan berdasarkan penelitian diperoleh nilai t_{hitung} untuk nilai Tukar sebesar 1,851 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($1,851 < 1,98350$) maka H_a ditolak artinya Nilai Tukar secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasar hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel bebas yang terdiri dari ROE, DER, EPS Log, Suku Bunga dan Nilai Tukar (ribuan) berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu Return Saham (Sig F = 0.000), hal ini sesuai dengan hipotesisnya yang menyatakan bahwa variabel-variabel independen tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham karena Return Saham sebetulnya dipengaruhi oleh fundamental keuangan perusahaan dan keadaan makroekonomi. Perusahaan dengan fundamental keuangan yang lebih baik cenderung menghasilkan Return yang meningkat baik melalui capital gain (kenaikan harga saham) maupun kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Demikian pula

keadaan ekonomim makro yang kondusif (nilai tukar stabil, suku bunga rendah & stabil, dll) akan meningkatkan kepercayaan investor yang pada akhirnya berpengaruh meningkatkan Return Saham.

ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Sig t = 0,930), hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham karena ROE tidak memberikan gambaran secara langsung terhadap unjuk kerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang masih berukuran kecil ROE cenderung meningkat dengan cepat sejalan dengan peningkatan laba bersih (earning). Akan tetapi pada tahap tertentu peningkatan pendapatan dan laba bersih hanya bisa dicapai dengan tambahan modal (equity) yang signifikan sehingga ROE cenderung “stagnant” meskipun laba bersih meningkat. Hal itu menyebabkan regresi linier dengan sample perusahaan yang mempunyai fase pertumbuhan yang berbeda memberikan hasil yang tidak signifikan.

DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Sig t = 0,278), hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham karena DER tergantung pada fluktuasi pendapatan. Perusahaan dengan pendapatan yang stabil cenderung mempunyai kemampuan membayar

hutang lebih baik dibanding perusahaan dengan pendapatan yang berfluktuasi sehingga investor lebih nyaman dengan DER yang tinggi pada perusahaan dengan pendapatan stabil. Hal ini menyebabkan dengan regresi linier DER tidak berpengaruh secara signifikan karena stabilitas pendapatan tidak dimasukkan sebagai faktor pengkoreksi.

EPS Log berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham (Sig t = 0,000), hal ini sesuai dengan hipotesisnya yang menyatakan bahwa EPS Log berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham karena karena laba bersih merupakan unsur yang sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan investasi dan membayar dividen ke investor. Perusahaan dengan laba bersih yang meningkat akan semakin mampu menyisihkan dana untuk melakukan investasi (retained earning) untuk memperluas usahanya yang akhirnya meningkatkan pendapatan dan laba bersih di masa mendatang, dan semakin mampu membayar dividen ke investor. Dengan demikian laba bersih yang meningkat akan disukai investor yang akhirnya meningkatkan Return Saham.

Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham (Sig t = 0,000), hal ini sesuai dengan hipotesisnya yang menyatakan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham karena Suku Bunga yang meningkat

mengakibatkan. investor mengalihkan dananya ke instrument lain seperti obligasi sehingga return saham akan turun.

Nilai Tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Sig t = 0.067) hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa Nilai Tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham karena variasi nilai tukar selama periode penelitian adalah sedang (dari 8.700 sampai dengan 10.300) sehingga pengaruhnya tidak signifikan terhadap Return Saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia. Jakarta : Mediasoft.
- Ath Thobarry, Achmad. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GNP terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti, Kajian empiris pada BEI periode 2000 – 2008. Tesis, Undip – Semarang.
- Dewi, Veronica Indra. 2005. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Volume Perdagangan terhadap Total Return (Studi Empiris: Di Bursa Efek Jakarta). Tesis, Undip - Semarang.
- Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Bandung : Alfabeta.
- Faried ,Asbi Rachman . 2008. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2002 s/d 2006. Tesis, Undip – Semarang.
- Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M dan Hakim. 2009. Analisa Laporan Keuangan. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Husnan, Suad. 2005. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, edisi 4 . Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2010. Teori Portofolio dan Analisa Investasi. Edisi 7. Yogyakarta. : BPFE – UGM.
- Kewal, Suramaya Suci. April 2012, Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Jurnal *Economia*. Volume 8, Nomor 1.
- Meta, Rayun Sekar. 2006. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah / US Dollar terhadap Return Saham : Studi kasus pada saham property dan manufaktur yang terdaftar di BEI 2000 – 2005. Tesis, Undip – Semarang.
- Nathaniel, Nicky SD, ST. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham : Studi pada Saham-Saham Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006. Tesis, Undip – Semarang.
- Subalno.2009. Analisis Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham, Study Kasus : Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007. Tesis, Undip – Semarang.
- Susilowati, Yeye. 2003. Pengaruh Price Earning Ratio (PER) Terhadap Faktor

- Fundamental Perusahaan (Dividend Payout Ratio, Earning per Share, dan risiko) Pada Perusahaan Publik I Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Binis dan Ekonomi*, Vol.10, No.1, hal. 51-66.
- Susilowati Yeye & Turyanto Tri. Mei 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Hal 17 – 37, ISSN : 1979 – 4878.
- Sutrisno. 2006. Akuntansi Proses Penyusunan Laporan Keuangan. Yogyakarta : Ekonisia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Revisi . Yogyakarta : BPF.
- Utami, Mudji dan Rahayu, Mudjilah. 2003. Peran Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekono. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, Vol. 5, No. 2, hal. 123-131.
- Wijaya, Toni. 2012. SPSS 20 untuk Olah dan Interpretasi Data. Yogyakarta : Cahaya Atma Pustaka.
- Wira, Desmond. 2011. Analisis Fundamental Saham. Edisi . Jakarta : Exceed.
- Wulandari, Catur. 2005. Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental terhadap Perubahan Harga Saham di BEJ. Tesis - FE UMM.