

ANALISIS PENGARUH 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

**Disusun untuk memenuhi sebagian syarat guna
Memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen
Program Pascasarjana Universitas Diponegoro**

Disusun Oleh :

**S U B A L N O
NIM. C4A006480**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2009**



Sertifikasi

Saya, S u b a l n o, *SE.*, yang bertandatangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada Program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

S u b a l n o, S E.

8 Juni 2009

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa
rancangan usulan penelitian berjudul:

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN KONDISI
EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM
(Study Kasus pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang
Listed pada Bursa Efek Indonesia periode 2003-2007)**

yang disusun oleh Subalno, SE NIM C4A006480
telah dipertahankan didepan Dewan Penguji pada tanggal 8 Juni 2009
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Dr. HM. Chabachib, MSi, Akt

Drs. Mulyo Haryanto, MS

Semarang 8 Juni 2009
Universitas Diponegoro
Program Pasca Sarjana
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program

Prof . Dr. Augusty Ferdinan, MBA

Abstrak

Penelitian mengenai pengaruh factor fundamental dan kondisi ekonomi terhadap return saham yang dilakukan antara lain oleh Tausikal. (2002), Aida dan Nur Indriantoro (1999) Syahib Natarsyah (2000), Liestyowati (2002), Hardiningsih et al. (2001), , Suciwati dan Machfoedz (2002), Utami dan Rahayu (2003) Andre Hernendiastoro (2005), masih banyak terjadi inkonsistensi dengan teori-teori pendukung yang ada. Hal ini menunjukkan adanya research gap mengenai pengaruh faktor fundamental dan kondisi ekonomi terhadap return saham. Oleh sebab itu perlu dilakukan kajian lebih dalam lagi mengenai pengaruh faktor fundamental dan kondisi ekonomi terhadap return saham perusahaan. Permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah “Return saham perusahaan Otomotif dan Komponen yang listed di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi sepanjang periode 2003-2007 dan adanya inkonsistensi pengaruh faktor fundamental perusahaan yang diproksikan dengan ratio CR, DER, ROA, dan TATO dan kondisi ekonomi yang diproksikan oleh nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga SBI terhadap return saham”.

Sampel penelitian ini terdiri dari 17 perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode tahun 2003-2007 metode pengambilan sample dengan menggunakan Purposive Sampling. Analisis data menggunakan regresi berganda dan hipotesis diuji dengan t test dan F test dengan tingkat signifikan sebesar 5%.

Penelitian ini hendak menguji pengaruh antara *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Asset Turn Over* (TATO), Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Return Saham.

Hasil analisis menunjukkan bahwa data yang digunakan didalam penelitian ini telah memenuhi asumsi klasik, yang meliputi: terdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas, tidak terdapat autokorelasi dan tidak terjadi heterokedastisitas. Dari hasil analisis regresi diperoleh pula hasil secara parsial bahwa ROA, Nilai Tukar dan Suku Bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan CR, DER dan TATO pengaruhnya tidak signifikan.

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

Abstract

The research about the influence of fundamental factor and economic status on share return carried out by Tausikal (2002), Aida and NurnIndriantoro (1999), Syahib Natarsyah (2000), Liestyowati (2002), Hardiningsih et al (2001), Suciwati and Machfoedz (2002) Utami and Rahayu (2003), Andre Hernendiantoro (2005), still showed the inconsistency with the supporting theories. This also showed the research gap between the influence of fundamental factor and economic status on share return. Therefore it is very necessary to do a further research about the influence of fundamental factor and economic on status on the company's share return. The research problem then is about "The Company's share return of Automotive and Allied Product Listed in Indonesia Stock Exchange experiencing fluctuation for the period of 2003 – 2007 and the existence of inconsistency influence on fundamental factor projected by ratio CR, DER, ROA, and TATO, and economic status projected by rupiah exchange value and SBI interest rate on share return.

Sample of this research consists of 17 Automotive and Allied Product companies Listed in Indonesia Stock Exchange for the period of 2003 – 2007. Purposive sampling method were used as sample determining method. Data analysis with multiple regrtesion and hypothesis test used t test anf F test at level of significance 5 %.

This research would test/examine the influence of Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), Total Asset Turn Over (TATO), Rupiah Exchange Value and SBIInterest rate on share return

The results of analysis then showed that this research data had fulfilled the classical assumption covering normal distribution, no multicollinearity, no autocorrelation, and no heterocedasticity. From the Regression analysis it is concluded that the partial results of ROA, Rupiah Exchange value, and interest rate significantly influenced on share return; while CR, DER and TATO insignificantly influenced on share return.

Key-words : share return, CR, DER, ROA, TATO, Transferring/Exchange value, and SBI interest rate

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah memberikan limpahan rahmat, hidayah dan bimbingan-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN KONDISI EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM (Study Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007)
(Study Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007)

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan tesis ini sangat banyak memperoleh dukungan bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Augusty Ferdinand, MBA selaku Direktur Program Pascasarjana Megister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
2. Dr. HM Chabahib, MSi, Akt. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah banyak meluangkan waktu, pikiran serta perhatian pada penulis selama proses penyusunan tesis ini.
3. Drs. Mulyo Haryanto, MS. sebagai Dosen Pembimbing Anggota, yang telah membantu penulis dalam memberikan masukan dan bimbingan dalam penyusunan tesis ini.
4. HM Kholiq Mahfud, MSi. Drs. H. Prasentiono, MSi. dan Drs. Wisnu Mawardi MM. selaku tim penguji yang telah memberikan banyak saran dan kritik yang membangun dalam penyusunan tesis ini
5. Segenap staf Pengajar Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat bagi penulis dalam mengemban tugas tugas sebagai pengajar.
6. Segenap staf Administrasi dan Perpustakaan Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu baik selama kuliah maupun proses penyusunan tesis ini.

7. Istriku Heni serta kedua anakku Nony dan Bagas yang telah membantu memberikan dorongan semangat dan motivasi baik selama kuliah maupun proses penyusunan tesis ini.
8. Teman-teman angkatan 29 kelas pagi Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang
9. Mahasiswaku Budi, Bagas, Wahyu, Husnan dan Sari, serta semua pihak yang banyak membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam menyelesaikan tesis ini.

Akhir kata semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi seluruh pembaca. Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan rendah hati dan lapang dada penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kelanjutan pembuatan penelitian ini. Semoga tesis ini dengan segala kekurangannya akan mampu memberikan sumbangan sekecil apapun untuk diterapkan baik dalam praktek maupun untuk penelitian selanjutnya.

Semarang, 8 Juni 2009

S u b a l n o, SE

DAFTAR ISI

Halaman Judul	
Sertifikasi	ii
Pngesahan Tesis	iii
Abstrak	iv
Abstract	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Gambar	xii
Daftar Tabel	xiv
Daftar Lampiran	xvi
BAB I	PENDAHULUAN1
1.1.	Latar Belakang Masalah1
1.2.	Perumusan Masalah12
1.3.	Tujuan dan Kegunaan Penelitian14
1.3.1	Tujuan Penelitian14
1.3.2	Kegunaan Penelitian14
BAB II	TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL16
2.1.	Telaah Pustaka16
2.1.1.	Investasi16
2.1.2.	Return Saham.....17
2.1.3.	Rational Expectations Theory (Teori Ekspektasi Rational)18
2.1.4.	Signalling Theory (Teori Sinyal).....19
2.1.5.	Arbitrage Pricing Teori (API).....20
2.1.6.	Analisis Fundamental.....22
2.1.6.1.	Current Ratio (CR).....24
2.1.6.2.	Debt Equity Ratio (DER).....24
2.1.6.3.	Return On Assets (ROA)25
2.1.6.4.	Total Asset Turn Over (TATO)26

2.1.7.	Analisis Kondisi Ekonomi	26
2.1.7.1.	Nilai Tukar Rupiah	27
2.1.7.2.	Tingkat Suku Bunga	29
2.2.	Penelitian Terdahulu	30
2.3.	Perbedaan Penelitian ini dengan Penelitian Sebelumnya	42
2.4.	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis.....	42
2.4.1.	Pengaruh Current Ratio (CR) Terhadap Return Saham.....	42
2.4.2.	Pengaruh Debt Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham.....	43
2.4.3.	Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Return Saham.....	44
2.4.4.	Pengaruh TATO terhadap Return Saham	44
2.4.5.	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham	45
2.4.6.	Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham	45
BAB III	METODE PENELITIAN	49
3.1.	Jenis dan Sumber Data.....	49
3.1.1.	Jenis Data.....	49
3.1.2.	Sumber Data.....	49
3.2.	Populasi dan Sampel.....	49
3.2.1.	Populasi.....	49
3.2.2.	Sampel.....	50
3.3.	Metode Pengumpulan Data.....	51
3.4.	Definisi Operasional Variabel.....	51
3.5.	Metode Analisis Data.....	55
3.5.1.	Analisis Regresi Berganda.....	55
3.5.2.	Uji Normalitas.....	56
3.5.3.	Uji Asumsi Klasik.....	57
3.5.3.1.	Uji Multikolinearitas.....	57
3.5.3.2.	Uji Heteroskedastisitas.....	58
3.5.4.	Pengujian Hipotesis	59

	3.5.4.1. Uji t	59
	3.5.4.2. Uji F	60
	3.5.4.3. Uji R	62
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	63
4.1.	Gambaran Umum dan Deskriptif Statistik Obyek Penelitian	63
4.1.1.	Gambaran Umum Obyek Penelitian	63
4.1.2.	Deskriptif Statistik Variabel Penelitian	64
4.1.3.	Hubungan Antara Masing-masing Variabel Independen Dengan Variabel Dependen.....	66
4.2.	Asumsi Klasik.....	76
4.2.1.	Uji Normalitas.....	76
4.2.2.	Uji Multikolinearitas.....	78
4.2.3.	Uji Autokorelasi.....	79
4.2.4.	Uji Heterokedastisitas.....	80
4.3.	Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis	81
4.3.1.	Hasil Analisis.....	81
4.3.2.	Koefisien Determinasi (R).....	84
4.3.3.	Uji F	85
4.3.4.	Pengujian Hipotesis	86
4.3.4.1.	Pengujian Hipotesis 1	86
4.3.4.2.	Pengujian Hipotesis 2	87
4.3.4.3.	Pengujian Hipotesis 3	88
4.3.4.4.	Pengujian Hipotesis 4	89
4.3.4.5.	Pengujian Hipotesis 5	90
4.3.4.6.	Pengujian Hipotesis 6	91
BAB V	KESIMPULAN DAN IMPLIKASI PENELITIAN.....	92
5.1.	Kesimpulan	92
5.2.	Implikasi Hasil Penelitian.....	92
5.2.1.	Implikasi Teoritis.....	92

5.2.2. Implikasi Kebijakan	94
5.3. Keterbatasan Penelitian.....	94
5.4. Agenda Penelitian Mendatang.....	95
DAFTAR PUSTAKA	96

DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 1.1 : Perkembangan Penjualan, Total Asset dan Nilai Kapitalisasi Pasar Perusahaan Otomotif dan Komponen Periode 2003 – 2007 (dalam Jutaan)	4
Gambar 1.2 : Pergerakan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen Periode 2003 – 2007	6
Gambar 2.1 : Diagram Kerangka Pemikiran Teoritis CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Return Saham	47
Gambar 4.1 : Perkembangan Current Ratio dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2003 - 2007	68
Gambar 4.2 : Perkembangan DER dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007	69
Gambar 4.3 : Perkembangan ROA dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007	71
Gambar 4.4 : Perkembangan TATO Ratio dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2003 – 2007	72
Gambar 4.5 : Perkembangan Nilai Tukar dan return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2003-2007	74
Gambar 4.6 : Perkembangan Suku Bunga dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2003 – 2007	75
Gambar 4.7 : Normal Probability Plot	78
Gambar 4.8 : Daerah Penerimaan dan Penolakan H_a Hipotesis 1	87
Gambar 4.9 : Daerah Penerimaan dan Penolakan H_a Hipotesis 2	88
Gambar 4.10 : Daerah Penerimaan dan Penolakan H_a Hipotesis 3	89
Gambar 4.11 : Daerah Penerimaan dan Penolakan H_a Hipotesis 4	90

Gambar 4.12 : Daerah Penerimaan dan Penolakan H_a Hipotesis 5.....91

Gambar 4.13 : Daerah Penerimaan dan Penolakan H_a Hipotesis 6.....92

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 : Perkembangan Penjualan, Total Asset dan Nilai Kapitalisasi Perusahaan Otomotif dan Komponen Periode 2003-2007 (dalam jutaan rupiah)	3
Tabel 1.2 : Pergerakan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007	5
Tabel 1.3 : Rata-rata Return Saham, CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007	9
Tabel 2.1 : Hasil Penelitian Terdahulu.....	39
Tabel 3.1 : Daftar Perusahaan Otomotif dan Komponen yang masuk kriteria sample.....	50
Tabel 3.2 : Definisi Operasional Variabel.....	54
Tabel 4.1 : Sampel Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia.....	63
Tabel 4.2 : Hasil Analisa Deskriptif	64
Tabel 4.3 : Perkembangan Current Ratio dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007.....	67
Tabel 4.4 : Perkembangan DER dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007.....	68
Tabel 4.5 : Perkembangan ROA dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003- 2007.....	70
Tabel 4.6 : Perkembangan TATO dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003- 2007.....	71

Tabel 4.7	: Perkembangan Nilai Tukar dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003- 2007.....	73
Tabel 4.8	: Perkembangan Suku Bunga dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007.....	74
Tabel 4.9	: Uji Normalitas Data	77
Tabel 4.10	: Hasil Uji Multikolinieritas.....	79
Tabel 4.11	: Hasil Uji Durbin Watson (DW).....	80
Tabel 4.12	: Hasil Uji Heterokedasitas	81
Tabel 4.13	: Hasil Perhitungan Regresi Parsial	82
Tabel 4.14	: Ringkasan Hasil Analisa Regresi	84
Tabel 4.15	: Hasil Perhitungan Koefisien Diterminasi (R^2)	85
Tabel 4.16	: Hasil Uji F.....	86

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 : Perkembangan Penjualan, Total Asset dan Nilai Kapitalisasi Perusahaan Otomotif dan Komponen Periode 2003-2007 (dalam jutaan rupiah)	3
Tabel 1.2 : Pergerakan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007	5
Tabel 1.3 : Rata-rata Return Saham, CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007	9
Tabel 2.1 : Hasil Penelitian Terdahulu.....	39
Tabel 3.1 : Daftar Perusahaan Otomotif dan Komponen yang masuk kriteria sample.....	50
Tabel 3.2 : Definisi Operasional Variabel.....	54
Tabel 4.1 : Sampel Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia.....	63
Tabel 4.2 : Hasil Analisa Deskriptif	64
Tabel 4.3 : Perkembangan Current Ratio dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007.....	67
Tabel 4.4 : Perkembangan DER dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007.....	68
Tabel 4.5 : Perkembangan ROA dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003- 2007.....	70
Tabel 4.6 : Perkembangan TATO dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003- 2007.....	71

Tabel 4.7	: Perkembangan Nilai Tukar dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003- 2007.....	73
Tabel 4.8	: Perkembangan Suku Bunga dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007.....	74
Tabel 4.9	: Uji Normalitas Data	77
Tabel 4.10	: Hasil Uji Multikolinieritas.....	79
Tabel 4.11	: Hasil Uji Durbin Watson (DW).....	80
Tabel 4.12	: Hasil Uji Heterokedasitas	81
Tabel 4.13	: Hasil Perhitungan Regresi Parsial	82
Tabel 4.14	: Ringkasan Hasil Analisa Regresi	84
Tabel 4.15	: Hasil Perhitungan Koefisien Diterminasi (R^2)	85
Tabel 4.16	: Hasil Uji F.....	86

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era sekarang ini para pemilik modal dapat memilih berbagai alternatif untuk menginvestasikan modalnya. Dana yang tersedia dapat disimpan dalam bentuk berbagai jenis tabungan di bank, digunakan untuk modal usaha sendiri maupun diinvestasikan di pasar modal. Perkembangan pasar modal di Indonesia yang pesat merupakan indikator bahwa pasar modal merupakan alternatif sumber dana disamping perbankan, selain itu dengan semakin berkembangnya pasar modal juga menunjukkan bahwa kepercayaan pemodal akan investasi di pasar modal Indonesia cukup baik..

Investasi merupakan penundaan konsumsi pada saat ini dengan tujuan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima di masa yang akan datang. Investasi pada saham dianggap mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi lain, seperti obligasi, deposito, dan tabungan.

Investor maupun calon investor dapat memperkirakan berapa tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi, maka investor akan mengisyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pula. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu kesempatan investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan (*return*) yang diisyaratkan oleh investor (Jogiyanto, 2000).

Dari sini sudah jelas bahwa, *return* (kembali) merupakan hal terpenting di dalam menentukan keputusan investasi. Pada dasarnya justifikasi atas *return* yang diterima

harus dianalisis, antara lain melalui analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, dengan dasar analisis tersebut lalu menentukan tingkat kembalian yang diinginkan (*expected return*) (Robert Ang, 1997).

Kondisi keuangan suatu perusahaan sangatlah penting untuk dapat diketahui oleh semua pihak yang berkepentingan, misalnya: kreditor, investor maupun pihak internal perusahaan itu sendiri. Hal ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjangnya. Selain itu agar dapat diketahui tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan tingkat kesehatan perusahaan..

Dalam menganalisis kondisi keuangan tersebut, pihak-pihak yang berkepentingan mempunyai tujuan yang bervariasi. Seorang investor atau calon investor, pada prinsipnya lebih berkepentingan dengan keuntungan saat ini dan di masa-masa yang datang, sedang bagi pihak internal analisis terhadap kondisi keuangan akan membantu dalam hal perencanaan perusahaan dan dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Menurut Agnes Sawir (2001: 2): media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan adalah: Laporan Keuangan yang terdiri dari: Neraca, perhitungan laba rugi, ikhtiar laba yang ditahan dan laporan posisi keuangan

Menurut Robert Ang (1997) ada dua faktor yang mempengaruhi return suatu investasi yaitu pertama, faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan dan sebagainya, kedua adalah menyangkut faktor eksternal, misalnya pengaruh kebijakan moneter dan

fiskal, perkembangan sektor industrinya, faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi, nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing, tingkat suku bunga dan sebagainya.

Perusahaan otomotif dan komponen merupakan merupakan kelompok perusahaan go publik yang menarik untuk dijadikan obyek dalam penelitian ini karena mengalami pergerakan penjualan , total asset dan nilai kapitalisasi pasar yang berkembang luar biasa.. Tabel 1.1 berikut ini adalah data perkembangan penjualan , total asset dan nilai kapitalisasi pasar dari kelompok perusahaan otomotif dan komponen yang listed di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2003 sampai dengan tahun 2007

Tabel 1.1

**PERKEMBANGAN PENJUALAN , TOTAL ASSET DAN NILAI KAPITALISASI
PERUSAHAAN OTOMOTIF DAN KOMPONEN PERIODE 2003 – 2007
(Dalam Jutaan Rupiah)**

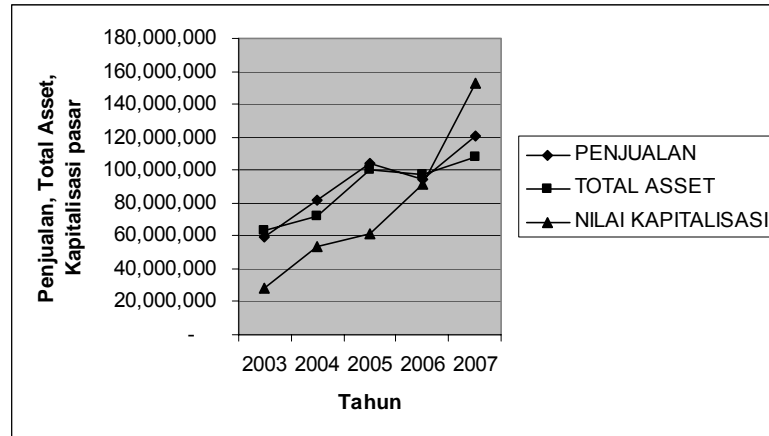
NO	TAHUN	PENJUALAN	TOTAL ASSET	NILAI KAPITALISASI
1	2003	59,148,360	62,929,694	28,690,330
2	2004	81,409,714	72,306,596	53,571,796
3	2005	103,932,362	100,505,826	61,214,995
4	2006	94,133,779	96,945,653	91,499,793
5	2007	120,536,829	107,682,698	152,625,892

Sumber : Data sekunder yang diolah

Perkembangan penjualan sangat pesat, selama periode tahun 2003 sampai tahun 2007 cenderung meningkat. Total penjualan tahun 2007 mencapai 2,04 kali dari penjualan tahun 2003 meskipun ditahun 2006 mengalami penurunan dibanding tahun 2005. Demikian juga dengan juga dengan perkembangan total asset di tahun 2007 mencapai 1,71 kali dibanding tahun 2003 meskipun disini juga terjadi penurunan dari tahun 2005 ke tahun 2006. Perkembangan paling menarik terjadi pada data nilai kapitalisasi pasar, dimana nilai kapitalisasi pasar tahun 2007 mencapai 5,32 kali dibanding tahun 2003 dan selama periode tersebut selalu menunjukkan data selalu

meningkat berbeda dengan data total penjualan dan total asset. Artinya investor tetap punya harapan yang tinggi dan kepercayaan untuk menginvestasikan dananya pada industri ini. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut.

Gambar 1.1
Perkembangan Penjualan, Total Asset dan Nilai Kapitalisasi Pasar
Perusahaan Otomotif dan Komponen Periode 2003-2007
(Dalam Jutaan)



Sumber : Data sekunder yang diolah

Faktor lain yang menjadikan perusahaan otomotif dan komponen menarik untuk dijadikan obyek dalam penelitian ini adalah industri dalam kelompok ini mengalami pergerakan return saham yang sangat fluktuatif selama periode 2003 s/d 2007. Tabel 1.2 berikut ini adalah data perkembangan return saham dari kelompok perusahaan otomotif dan komponen yang listed di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2003 sampai dengan tahun 2007

Tabel 1.2

Pergerakan Ratio Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2007

Tahun	Terendah	Rata Rata	Tertinggi
-------	----------	-----------	-----------

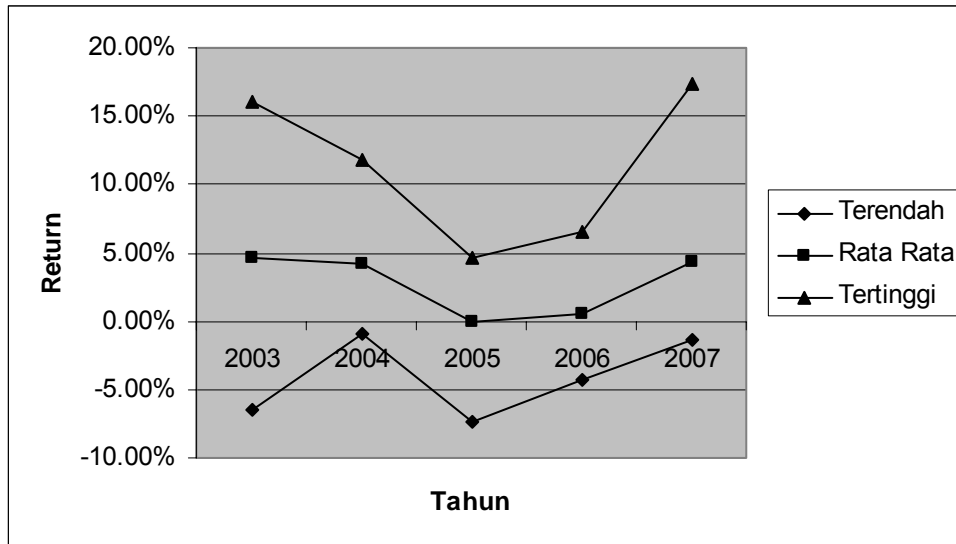
2003	-6.48%	4.63%	16.04%
2004	-0.92%	4.16%	11.77%
2005	-7.34%	-0.11%	4.60%
2006	-4.33%	0.51%	6.56%
2007	-1.32%	4.40%	17.30%

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 1.2 diatas memperlihatkan kondisi yang sangat menarik. Sepanjang periode analisis, selalu ada perusahaan yang menghasilkan return saham yang negatif dan negatif terbesar terjadi pada tahun 2005 yaitu sebesar -7.34%. Rata rata return saham yang dihasilkan industri ini juga sangat menarik dari 2003 sampai 2005 mengalami penurunan bahkan di tahun 2005 return yang dihasilkan negatif yaitu sebesar - 0,11% tetapi dari tahun 2005 – sampai 2007 terjadi kecenderungan semakin membaik dan hampir mencapai posisi tahun 2003. Pergerakan return saham tertinggi mempunyai arah yang sama dengan pergerakan rata ratanya. Tahun 2003 menghasilkan return 16,04% kemudian turun dimana titik terendah terjadi pada tahun 2005 yaitu sebesar 4,60% kemudian naik lagi bahkan di tahun 2007 menghasilkan return sebesar 17,30% melebihi return tahun 2003. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada grafik berikut.

Gambar 1.2

Pergerakan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Periode 2003 – 2007



Sumber : Data sekunder yang diolah

Gambar 1.2 di atas menunjukkan selama periode analisis yaitu dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 terjadi pergerakan dengan arah yang menarik untuk dianalisis. Baik dari terendah, rata rata maupun tertinggi terdapat kecenderungan menurun dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2005 kemudian dari tahun 2005 ke tahun 2007 semuanya menunjukkan arah yang menaik. Tahun 2005 nampaknya menjadi titik balik bagi industri otomotif dan komponen kearah kondisi yang lebih baik di tahun 2006 dan tahun 2007. Dari grafik tersebut juga nampak bahwa sepanjang periode analisis tetap saja ada return terendah yang bernilai negatif.

Investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan rasional, sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Para pengambil keputusan termasuk didalamnya para investor dalam menanamkan dananya memerlukan berbagai macam informasi yang bermanfaat untuk melakukan prediksi hasil investasinya di pasar modal. Informasi yang lazim

digunakan oleh para investor atau pemodal dikelompokkan dalam dua hal yaitu informasi yang bersifat teknikal dan informasi fundamental (Claude et.al. 1996).

. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan, dan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, financial, dan faktor lainnya. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi laporan keuangan perusahaan (Jogiyanto, 1998)

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa analisis fundamental pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, dimana proses ini sering juga disebut sebagai analisis perusahaan (*company analysis*). Data historis mencerminkan keadaan keuangan yang telah lalu yang digunakan sebagai dasar untuk memproyeksikan keadaan keuangan perusahaan dimasa depan. Dalam *company analysis* para investor (pemodal) akan mempelajari laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk menganalisis kinerja perusahaan dengan mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi kecenderungan dan mengevaluasi efisiensi operasional serta memahami sifat dasar dan karakter operasional perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan serta mempunyai kekuatan untuk memprediksi harga atau return saham di pasar modal. Robert Ang (1997) mengelompokkan rasio keuangan tersebut ke dalam 5 jenis yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio solvabilitas dan rasio pasar. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi return saham perusahaan.

Current Ratio (CR) adalah rasio likuiditas yang terpenting diantara rasio likuiditas yang ada. Untuk ratio solvabilitas biasanya dipakai *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Return on asset (ROA)* adalah rasio profitabilitas yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada. Sedangkan rasio aktivitas yang sering dipakai adalah *Total Asset Turn Over (TATO)*.

Kondisi ekonomi merupakan salah satu informasi teknikal. Robert Ang (1997) menyatakan bahwa analisis kondisi ekonomi merupakan dasar dari analisis sekuritas, dimana jika kondisi ekonomi jelek, maka kemungkinan besar tingkat kembalian saham-saham yang beredar akan merefleksikan penurunan yang sebanding. Namun jika kondisi ekonomi baik, maka refleksi harga saham akan baik pula. Analisis ekonomi ini menggunakan berbagai indikator ekonomi yang ada pada suatu Negara maupun berbagai variabel sasaran menengah yang digunakan di dalam menentukan kebijakan moneter.

Secara teori, banyak terdapat indikator yang dapat mengukur variabel makro, termasuk didalamnya indikator politik ekonomi. Namun demikian dari sekian banyak indikator yang cukup lazim digunakan untuk memprediksi fluktuasi saham adalah variabel yang secara langsung dikendalikan melalui kebijakan moneter dengan mekanisme transmisi melalui pasar keuangan (Bank Indonesia, 2004). Variabel-variabel tersebut meliputi tingkat bunga dan kurs valuta asing.

Terkait dengan hubungan antara return saham dengan *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)*, *Total Asset Turn Over (TATO)* maupun kondisi ekonomi yang dalam hal ini Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga, juga sangat menarik, seperti nampak dalam tabel berikut :

Tabel 1.3

Rata rata Retun Saham , CR, DER, ROA, TATO , Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2007

Keterangan	Tahun					Perubahan			
	2003	2004	2005	2006	2007	03-04	04-05	05-06	06-07
Retun Saham	4.63%	4.16%	0.11%	0.51%	4.40%	0.47%	4.27%	0.62%	3.89%
CR	1.82	1.83	1.94	1.93	1.59	0.01	0.11	-0.01	-0.35
DER	2.82	2.48	2.74	2.71	3.34	-0.34	0.26	-0.03	0.63
ROA	6.96	18.14	2.06	2.32	5.31	11.18	-18.10	2.27	3.00
TATO	1.02	1.05	1.00	0.93	1.09	0.03	-0.04	-0.07	0.15
Nilai Tukar	8573	8935	9712	9166	9136	362	777	-546	-30
Suku Bunga	9.96%	7.43%	9.18%	11.83%	8.60%	2.53%	1.75%	2.65%	3.23%

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 1.2 memperlihatkan adanya perbedaan kecenderungan antara CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar Rupiah maupun Tingkat Suku Bunga dengan return saham. CR yang naik dari 2003-2005 justru return saham turun, sebaliknya dari tahun 2005-2007 CR semakin turun tetapi return justru semakin membaik. Sepanjang periode 2003 – 2007 faktor DER mengalami gelombang perubahan yang sangat fluktuatif hampir searah dengan pergerakan return saham. Pergerakan ROA searah dengan pergerakan return saham kecuali dari 2003 ke tahun 2004 dimana ROA naik tetapi return saham mengalami penurunan. Pergerakan TATO menunjukkan arah yang tidak selalu selaras dengan pergerakan return saham. Nilai Tukar Rupiah juga searah dengan pergerakan return saham dimana saat rupiah melemah return saham juga turun begitu pula saat rupiah mulai menguat yaitu mulai tahun 2005 sampai tahun 2007 return saham juga selalu mengalami

kenaikan. Sepanjang periode analisis tingkat suku bunga juga selalu berfluktuasi dimana pergerakannya tidak selalu searah dengan pergerakan return saham.

Berbagai penelitian yang pernah dilakukan terkait dengan faktor – faktor diatas juga mengindikasikan hasil yang tidak konsisten. Hasil Penelitian Tusikal (2002) menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian Aida dan Nur Indriantoro (1999) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Syahib Natarsyah (2000) menunjukkan bahwa DER mempunyai hubungan yang positif dengan return saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian Liestyowati (2002) yang menyatakan bahwa DER mempunyai hubungan yang negatif dengan return saham, sedangkan hasil penelitian Andre Hernendiastoro (2005) menyatakan bahwa DER tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.

Beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa ROA yang semakin meningkat belum tentu meningkatkan *return* dari saham perusahaan tersebut . Hasil penelitian Hardiningsih (2001), dan Utami dan Rahayu (2003) menunjukkan bahwa ROA mempunyai hubungan yang positif terhadap return saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian dari Francis (1988) yang menyatakan bahwa ROA yang semakin meningkat belum tentu meningkatkan *return* dari saham perusahaan tersebut

Hasil Penelitian Tusikal (2002) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh terhadap return saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian Manao dan Deswin (2001) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian Lestari (2005) menunjukkan bahwa variabel makro berpengaruh cukup signifikan terhadap fluktuasi harga saham, berarti penelitian ini mendukung teori yang menyatakan bahwa variabel makro mempengaruhi return saham.

Penelitian Hardiningsih et al. (2001) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Suciwati dan Machfoedz (2002) yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan positif terhadap return saham sebelum terjadi depresiasi dan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai tukar rupiah setelah terjadinya depresiasi. Hasil penelitian Utami dan Rahayu (2003) juga menunjukkan nilai tukar rupiah terhadap dollar mempunyai hubungan yang positif terhadap harga saham.

Salah satu variabel ekonomi yang selama ini dipercaya terkait secara cukup kuat terhadap kinerja pasar modal Indonesia adalah perubahan tingkat suku bunga . Penurunan pada tingkat suku bunga akan mendorong pengeluaran konsumsi dan investasi yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham (Modigliani, 1971, Durham, 2000 dalam Lestari, 2005).

Bukti penelitian empiris tentang reaksi kinerja pasar modal di sekitar pengumuman perubahan tingkat suku bunga yang dilakukan di pasar modal Amerika menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga ternyata diikuti oleh kinerja pasar modal Amerika yang bereaksi secara negatif, dan sebaliknya (Waud, 1970 dan Fama, 1990 dalam Lantara, 2004). Jensen dan Johnson (1995) mengemukakan bahwa perubahan tingkat suku bunga akan menimbulkan reaksi yang bervariasi pada berbagai sektor industri yang berbeda.

Berdasarkan uraian di atas, maka perlu dilakukan penelitian yang berkaitan dengan faktor fundamental perusahaan maupun faktor kondisi perekonomian terhadap *return* saham. Faktor fundamental yang dipakai dalam penelitian ini adalah: CR, DER, ROA dan TATO, sedangkan faktor kondisi perekonomian yaitu Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga.

1.2 Perumusan Masalah

Sebagaimana telah diutarakan dalam latar belakang, *return* saham perusahaan Otomotif dan Komponen yang listed di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2003-2007 sangat fluktuatif dan cenderung turun. Hal ini mengakibatkan apabila masyarakat ingin melakukan investasi pada saham perusahaan Otomotif dan komponen, maka mereka harus dapat mengetahui faktor faktor fundamental dan faktor kondisi ekonomi apa saja yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham agar investasi yang dilakukannya tidak menimbulkan kerugian.

Penelitian mengenai pengaruh faktor fundamental dan kondisi ekonomi terhadap *return* saham yang dilakukan antara lain oleh Taasikal (2002) dan Aida dan Nur Indriantoro (1999), Hardiningsih et al. (2001), Liestyowati (2002), Utami dan Rahayu (2003), seperti yang telah disebutkan pada latar belakang ditemukan masih banyak terjadi inkonsistensi dengan teori-teori pendukung yang ada. Hal ini menunjukkan adanya *research gap* mengenai pengaruh faktor fundamental maupun kondisi ekonomi terhadap *return* saham. Oleh sebab itu perlu dilakukan kajian lebih dalam lagi mengenai pengaruh faktor fundamental dan kondisi ekonomi terhadap *return* saham perusahaan. Permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah **”Return saham perusahaan Otomotif dan Komponen yang listed di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi sepanjang**

periode 2003-2007 dan adanya inkonsistensi hasil penelitian pengaruh faktor fundamental perusahaan yang diproksikan dengan ratio CR, DER, ROA, TATO dan faktor kondisi ekonomi yang diproksikan dengan Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap return saham” .

Paparan diatas memperkuat alasan perlunya diadakan penelitian ini, yaitu analisis pengaruh faktor fundamental dan kondisi ekonomi terhadap return saham pada perusahaan otomotif dan komponen yang listed di Bursa Efek Indonesia periode 2003 - 2007.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Curent Ratio (CR) berpengaruh terhadap *return* saham ?
2. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham ?
3. Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham ?
4. Apakah Total Asset Turn Over (TATO) berpengaruh terhadap *return* saham ?
5. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap *return* saham?
6. Apakah Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap *return* saham?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Secara umum, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh Curent Ratio (CR) terhadap *return* saham.
2. Menganalisis pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham
3. Menganalisis pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham.

4. Menganalisis pengaruh Total Asset Turn Over (TATO) terhadap *return* saham
5. Menganalisis pengaruh *Nilai Tukar* terhadap *return* saham.
6. Menganalisis pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *return* saham.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Sejalan dengan tujuan dari penelitian ini, maka kegunaan yang diperoleh dari penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan di dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimumkan kinerja perusahaan dan pemegang saham, sehingga saham perusahaannya dapat terus bertahan dan mempunyai *return* yang besar.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi untuk bahan pertimbangan di dalam pengambilan keputusan investasi saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi untuk penelitian selanjutnya.

BAB II.

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

2.1 Telaah Pustaka

Dalam bab ini akan dijelaskan pengertian investasi, return saham, teori teori tentang return saham, faktor faktor fundamental, faktor kondisi perekonomian serta pengaruhnya terhadap return saham serta , penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesa.

2.1.1 Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti investor mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal (Hamid, 1995).

Pengertian lain investasi adalah suatu kegiatan penempatan dana pada satu atau lebih dari suatu aset selama periode tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi (Jones, 1996) . Dengan demikian tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor, baik sekarang maupun dimasa yang akan datang.

Menurut Jones (1996) investasi dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu real asset dan financial asset. Real asset adalah investasi yang secara fisik dapat dilihat seperti tanah, gedung, real estate atau logam mulia seperti emas, perak dan berlian. Financial asset adalah klaim terhadap pihak perusahaan tertentu. Klaim tersebut biasanya dinyatakan dalam bentuk sertifikat atau surat berharga yang menunjukkan kepemilikan asset keuangan seperti saham atau obligasi.

2.1.2 Return Saham

Return Saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Robert Ang, 1997). *Return* yang diterima oleh seorang pemodal yang melakukan investasi tergantung dari instrumen investasi yang dibelinya/ditransaksikan. *Return* sendiri merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Return realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi

ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang.

Return realisasi diukur dengan menggunakan *return* total (*total return*), *relative return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*), dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi suatu periode tertentu yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang, relative dengan harga periode yang lalu (Jogiyanto, HM, 1998).

Penelitian ini menggunakan konsep *capital gain* yaitu selisih antara harga saham saat ini (*Closing price pada periode t*) dengan harga saham periode sebelumnya (*Closing price pada periode t-1*) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (*Closing price pada periode t-1*). *Closing price* adalah harga penutup atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. Karena ketersediaannya, *closing price* adalah harga yang paling sering digunakan untuk analisis (Lani Salim, 2003).

2.1.3 Rational Expectations Theory (Teori Ekspektasi Rational)

Teori ini pertama kali diajukan oleh John F Muth pada tulisannya yang berjudul "*Rational Expectations and the Theory of Price Movement*". Teori ini kemudian dikembangkan oleh Robert E Lucas Jr untuk memodelkan bagaimana gen ekonomi melakukan peramalan dimasa yang akan datang (Naftali, 2007)

Sukirno (2006) dalam Naftali (2007) menjelaskan bahwa ada 2 asumsi yang menjadi dasar teori ekspektasi rational. Pertama teori ini menganggap bahwa semua pelaku kegiatan ekonomi bertindak secara rasional, mengetahui seluk beluk kegiatan ekonomi dan mempunyai informasi yang lengkap mengenai peristiwa peristiwa dalam

perekonomian. Keadaan yang berlaku di masa depan dapat diramalkan, selanjutnya dengan pemikiran rasional dapat menentukan reaksi terbaik terhadap perubahan yang diramalkan akan berlaku. Akibat dari asumsi ini, teori ekspektasi rasional mengembangkan analisis berdasarkan prinsip-prinsip yang terdapat dalam teori mikro ekonomi dengan anggapan pembeli, produsen dan pemilik factor produksi bertindak secara rasional dalam menjalankan kegiatannya.

Asumsi kedua adalah semua jenis pasar beroperasi secara efisien dan dapat dengan cepat membuat penyesuaian-penyesuaian ke arah perubahan yang berlaku. Asumsi kedua ini sesuai dengan pendapat ahli-ahli ekonomi klasik, dan merupakan salah satu alasan yang menyebabkan teori ini disebut *new classical economics*. Menurut asumsi ke dua, tingkat harga dan tingkat upah dapat mengalami perubahan dengan mudah. Kekurangan penawaran barang akan menaikkan harga, dan kelebihan penawaran mengakibatkan harga turun. Jumlah buruh yang berlebihan akan menurunkan upah, sebaliknya bila terjadi kekurangan buruh akan menaikkan upah mereka. Semua pasar bersifat persaingan sempurna, dan informasi yang lengkap akan diketahui oleh semua pelaku kegiatan ekonomi di berbagai pasar.

Golongan ekspektasi rasional melahirkan pemikiran mengenai hipotesis pasar efisien. Mankiw (2006) dalam Naftali (2007) menjelaskan bahwa ada sebuah cara dalam memilih saham untuk portofolio, yaitu memilih secara acak. Alasan dipilihnya cara ini adalah hipotesis pasar yang efisien (*efficient markets hypothesis*). Asumsinya adalah semua saham sudah dinilai tepat sepanjang waktu karena keseimbangan penawaran dan permintaan mengatur harga pasar. Pasar saham dianggap mencerminkan semua informasi yang tersedia mengenai nilai sebuah aset. Harga-harga saham berubah ketika informasi

berubah. Kalau ada berita baik mengenai prospek suatu perusahaan, nilai dan harga saham sama-sama naik. Tapi pada saat kapan pun, harga pasar adalah perkiraan terbaik dari nilai perusahaan yang didasarkan atas semua informasi yang tersedia.

2.1.4 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Signalling Theory dan asymmetric informations digagas pertama kali oleh Akerlof, Spence dan Stiglitz yang menjadikan mereka memperoleh Nobel Ekonomi pada tahun 2001. Teori signaling dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar. (Arifin, 2005)

Signalling theory merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan go public dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada investor.

Investor selalu membutuhkan informasi yang simetris sebagai penentuan dalam menanamkan dana pada suatu perusahaan. Jadi sangat penting bagi perusahaan untuk memberikan informasi setiap account (rekening) pada laporan keuangan dimana merupakan sinyal untuk diinformasikan kepada investor maupun calon investor . Ratio-ratio dari laporan keuangan seperti Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Total Asset Turn Over maupun rasio-rasio lain akan sangat bermanfaat bagi investor maupun calon investor sebagai salah satu dasar analisis dalam berinvestasi.

2.1.5 *Arbitrage Pricing Theory (APT)*

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Pembahasan tentang tingkat keuntungan sekuritas dapat dikelompokkan dalam dua teori yaitu *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* (Suad Husnan, 2005).

Capital Asset Pricing Model (CAPM) menggambarkan hubungan tingkat return dan risiko secara sederhana dan hanya menggunakan satu variabel (variabel beta) untuk menggambarkan risiko. Sedangkan *Arbitrage Pricing Theory (APT)* menggunakan sekian banyak variabel pengukur risiko untuk melihat hubungan return dan risiko atau dengan kata lain APT tidak menjelaskan faktor-faktor apa yang mempengaruhi *pricing* (Tandelilin, 2001).

Bower, Bower, dan Logue (1984 dalam Suad Husnan, 2005) menyimpulkan bahwa penggunaan APT akan menghasilkan taksiran yang berbeda dibandingkan dengan CAPM, dan memberikan hasil yang lebih baik. Sampai saat ini banyak penelitian yang menggunakan pendekatan APT, karena secara rasional dan juga teoritis bahwa perkembangan harga sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran saham. Permintaan dan penawaran saham sangat dipengaruhi oleh ekspektasi investor (Weston dan Copeland, 1995). Selanjutnya harapan atau keberanian seorang investor untuk menawar harga saham sangat ditentukan oleh kondisi pasar, kondisi ekonomi dan nilai perusahaan itu sendiri (Sartono, 2001).

Arbitrage Pricing Theory (APT) adalah teori yang dirumuskan oleh Ross (1976 dalam Suad Husnan, 2005). APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang

menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda.

APT mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan dalam industri. Korelasi diantara faktor keuntungan sekuritas terjadi karena sekuritas-sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama (Suad Husnan, 2005). Kondisi dalam perekonomian mencakup kondisi dalam industri perusahaan, maupun industri keuangan. Hal ini didasarkan pada pengertian industri sebagai suatu kegiatan usaha yang memiliki ciri yang sama.

Gehr (1975), Roll dan Ross (1980), Reinganum (1981), Chen (1983), serta Dhrymes, Friend dan Guiltekin (1984) menyimpulkan bahwa paling sedikit ada tiga atau empat faktor pokok yang sangat penting dalam pembahasan tingkat pengembalian surat berharga (Weston dan Copeland, 1995). Hal ini sudah cukup untuk menunjukkan bahwa teori APT mendorong adanya pengembangan penelitian berdasarkan variabel atau faktor-faktor yang diduga mempengaruhi sebuah sekuritas. Faktor-faktor itu dapat dilihat dari kinerja fundamental perusahaan, kinerja saham di pasar, ataupun keadaan pasar dan perekonomian.

2.1.6 Analisis Fundamental

Analisis Fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan faktor fundamental perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Atas dasar laporan keuangan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama keputusan dalam hal melakukan investasi. Bagi para pemilik atau pemegang saham bermanfaat untuk melihat tingkat kembalian yang tercermin dalam laporan rugi laba dan besarnya dividen yang menjadi hak para pemegang saham.

Analisis Fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai-nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model*, dan sering dipergunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas. Para praktisi cenderung menyukai penggunaan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami, dan mendasarkan diri atas informasi akuntansi. (Suad Husnan, 2005).

Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan financial. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relative maupun absolute untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan financial. Rasio dapat dihitung berdasarkan *financial statement* yang terdiri dari neraca (*balance sheet*) dan rugi-laba (*income statement*). Helfert (1996) mengungkapkan terdapat banyak rasio keuangan yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian kinerja perusahaan. Akan tetapi manfaat yang sebenarnya dari setiap rasio sangat ditentukan oleh tujuan spesifik analisis. Lebih lanjut, rasio-rasio itu bukan merupakan kriteria yang mutlak. Rasio-rasio yang bermanfaat dapat menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau kinerja operasi, dan membantu menggambarkan kecenderungan serta pola perubahan tersebut, yang pada gilirannya dapat menunjukkan kepada analisis resiko dan peluang bagi perusahaan yang sedang ditelaah.

Manfaat analisis rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan melainkan juga bagi pihak luar. Dalam hal ini adalah calon investor atau kreditor yang menanamkan dananya dalam perusahaan yang *go public*. Bagi manajer financial, dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi

tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan di bidang financial, sehingga dapat membuat keputusan-keputusan yang penting bagi kepentingan perusahaan untuk masa yang akan datang. Sedangkan bagi investor, atau calon investor atau calon pembeli saham merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan atau tidak. (Syafaruddin Alwi, 1994).

Rasio keuangan dapat dikelompokkan dalam 5 jenis yaitu: rasio likuiditas (liquidity ratio), rasio aktivitas, rasio rentabilitas (profitability ratio), rasio solvabilitas, dan rasio pasar (Robbert Ang, 1997). Dalam penelitian ini digunakan 4 rasio keuangan yang digunakan yaitu Curent Ratio (CR) merupakan ratio likuiditas, *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas, *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio rentabilitas (profitability ratio), dan Total Asset Turn Over (TATO) merupakan ratio aktivitas.

2.1.6.1 Curent Ratio (C R)

CR merupakan rasio antara kekayaan yang lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek. CR yang terlalu tinggi menunjukkan adanya kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang .. Selain itu CR juga menunjukkan tingkat keamanan (*Margin of safety*) kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi CR yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo, karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan.

2.1.6.2 Debt Equity Ratio (DER)

Debt Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri perusahaan (Van Horne, 2005).

Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian menaikkan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar. Sebaliknya Biaya hutang lebih besar daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, justru akan menurunkan profitabilitas perusahaan (Walsh, Ciaran, 2004).

Selama ekonomi sulit atau suku bunga tinggi, perusahaan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan, sebaliknya selama ekonomi baik atau suku bunga rendah akan meningkatkan keuntungan, yaitu dengan membiayai pertumbuhan dengan harga yang murah/rendah (Lani Salim, 2003).

2.1.6.3 Return On Asset (ROA)

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio terpenting diantara rasio rentabilitas yang ada. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar (Robert Ang, 1997). Menurut Riahi-Belkaoui (1998), ROA digunakan

untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan-perusahaan multinasional khususnya jika dilihat dari sudut pandang profitabilitas dan kesempatan investasi.

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. ROA sering disebut *Return on Investment* (ROI) yang besarnya dapat dihitung dengan rasio antara laba bersih setelah pajak atau *net income after tax* (NIAT) terhadap total assets (Hanafi, 2005).

2.1.6.4 Total Asset Turn Over (TATO)

TATO merupakan salah satu rasio aktivitas. Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan seluruh aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aktiva tersebut. Sebaliknya jika rasio ini menurun dapat sebagai salah satu indikator tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva untuk operasional perusahaan. Oleh karena itu TATO dapat digunakan untuk mengukur seberapa efisiensinya seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang penjualan.

2.1.7 Analisis Kondisi Ekonomi

Analisis kondisi ekonomi merupakan bagian dari analisis saham yang berdasarkan analisis teknikal, dimana analisis teknikal adalah analisis saham berdasarkan pada informasi dari luar perusahaan umumnya mempertimbangkan kondisi Negara, seperti kondisi ekonomi, politik, dan financial suatu Negara. Analisis teknikal dapat diukur berdasarkan risiko negara yang terdiri dari 3 risiko yaitu: *political risk*, *financial risk*, and *economic risk* (Claude et. al., 1996).

Analisis kondisi ekonomi merupakan analisis terhadap faktor-faktor eksternal dan bersifat makro berupa peristiwa-peristiwa yang terjadi di luar perusahaan dan mempengaruhi semua perusahaan, sehingga tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Analisis kondisi ekonomi adalah langkah awal yang penting sebelum melakukan investasi. Pergerakan arah ekonomi mempengaruhi pergerakan pasar modal yang berguna bagi pengembangan keputusan para investor. Kondisi ekonomi yang stabil merupakan kabar baik bagi para investor, sehingga berpengaruh secara positif terhadap pasar modal. Demikian juga sebaliknya, jika kondisi ekonomi tidak stabil atau labil, maka investor akan berhati-hati dalam melakukan investasi (Suad Husnan, 2005).

Secara teori, banyak terdapat indikator yang dapat mengukur variabel ekonomi, namun demikian dari sekian banyak indikator yang cukup lazim digunakan untuk memprediksi fluktuasi saham adalah variabel yang secara langsung dikendalikan melalui kebijakan moneter dengan mekanisme transmisi melalui pasar keuangan (Bank Indonesia, 2004). Variabel-variabel tersebut meliputi nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga.

2.1.7.1 Nilai Tukar Rupiah

Pengertian nilai tukar mata uang menurut FASB adalah rasio antara suatu unit mata uang dengan sejumlah mata uang lain yang bisa ditukar pada waktu tertentu. Perbedaan nilai tukar riil dengan nilai tukar nominal penting untuk dipahami karena keduanya mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap risiko nilai tukar (Sartono, 2001). Perubahan nilai tukar nominal akan diikuti oleh perubahan harga yang sama yang menjadikan perubahan tersebut tidak berpengaruh terhadap posisi persaingan relative antara perusahaan domestik dengan pesaing luar negerinya dan tidak ada pengaruh

terhadap aliran kas. Sedangkan perubahan nilai tukar riil akan menyebabkan perubahan harga relative (yaitu perubahan perbandingan antara harga barang domestik dengan harga barang luar negeri). Dengan demikian perubahan tersebut mempengaruhi daya saing barang domestik.

Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar (*exchange rate*) yaitu pendekatan moneter (*monetary approach*) dan pendekatan pasar asset (*asset market approach*). Pada pendekatan moneter, nilai tukar didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing (*foreign currency/foreign money*) dijual belikan terhadap mata uang domestik (*domestic currency/domestic money*) dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang. Kontribusi perubahan nilai tukar terhadap keseimbangan penawaran dan permintaan uang digunakan hubungan *absolute purchasing power parity* (PPP) yang merupakan keseimbangan antara harga domestik P dan konversi kurs valuta asing ke dalam mata uang domestik eP^* dengan rumus $P = eP^*$ atau $e = P/P^*$ (Batiz and Batiz, 1985 dalam Hardiningsih, et. al., 2002).

Dalam transaksi valuta asing dibedakan menjadi dua jenis kurs yaitu kurs spot (*spot rate*) dan kurs berjangka (*forward rate*). Dari kedua jenis transaksi tersebut, transaksi valuta asing yang paling dikenal transaksi seketika (*on the spot*). Transaksi spot yang lazim digunakan dalam melakukan pembayaran dan penerimaan valuta asing adalah dalam jangka waktu dua hari kerja setelah disepakatinya transaksi tersebut. Sedangkan transaksi berjangka (*forward transaction*) merupakan kesepakatan yang dicapai pada hari ini namun baru berlaku beberapa waktu kemudian (misalnya 3 bulan). Dalam penelitian ini kurs yang dipakai adalah kurs spot (*spot rate*).

Kurs juga dapat didefinisikan sebagai harga 1 unit mata uang domestic dalam satuan valuta asing. Definisi ini merupakan kebalikan atau rumus resprokal dari definisi di atas, sehingga harga rupiah dalam satuan US\$ dirumuskan sebagai: $1/R = 1/ 9500 = 0.000105263$. Ini berarti US\$ 0.000105263 nilainya sama dengan Rp 1 (Salvatore, 1997). Dalam penelitian ini yang digunakan adalah rumus yang kedua ($1/R$), karena dengan rumus resiprokal dapat dihitung besarnya apresiasi ataupun depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat, dengan kata lain dapat diketahui lemahnya rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. 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.

2.1.7.2 Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga atau *interest rate* merupakan rasio pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor (Suad Husnan, 1999).

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 sektor keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut juga tingkat suku bunga bebas resiko (risk free), yaitu meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito. Di Indonesia tingkat suku bunga bank sentral diproyeksi pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI (Suad Husnan, 2005).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Syahib Natarsyah (2000)

Penelitian yang dilakukan oleh Syahib Natarsyah (2000) adalah “Pengaruh beberapa faktor fundamental dan resiko sistematis terhadap saham, kasus industri barang konsumsi yang go public di Pasar Modal Indonesia”. Teknik pengambilan sample penelitian menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan industri barang konsumsi yang sahamnya selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan sejak 1990 sampai dengan 1997 dengan data tahunan. Variabel independent yang digunakan terdiri dari Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Divident Payout Ratio (DPR), Debt Equity Ratio (DER), nilai buku (book value) dan indeks beta. Sedangkan variabel dependennya adalah harga saham yang diukur dari harga saham pada saat penutupan (closing price) pada periode 31 Desember. Model analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan model loglinier. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ROA, DER dan book value berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada level kurang dari 1% dan resiko sistematis (indeks beta) signifikan pada

level kurang dari 10%. Sedangkan variabel lainnya tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.

Dalam penelitian ini terdapat persamaan beberapa variabel independent yang digunakan yaitu ROA dan DER , sedangkan variabel independent lainnya berbeda. Obyek penelitiannya juga berbeda.

2. Pancawati Hardiningsih, L. Suryanto dan Anis Chariri (2002)

“Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap Return Saham pada perusahaan di BEJ” adalah penelitian yang dilakukan oleh Pancawati Hardiningsih, L. Suryanto dan Anis Chariri (2002). Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling terutama saham-saham kelompok basic industry and chemical yang terdaftar dan paling aktif diperdagangkan di BEJ. Variabel independent yang digunakan adalah *Return on Assets (ROA)*, *Price to Book Value (PBV)*, Inflasi dan nilai tukar rupiah, sedangkan variabel dependennya adalah return saham. Teknik analisis yang digunakan adalah metoda regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS). Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ROA, PBV, Inflasi berpengaruh positif dengan return saham, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham.

Dalam penelitian ini terdapat persamaan beberapa variabel independent yang digunakan yaitu ROA, dan nilai tukar rupiah, sedangkan variabel independent lainnya berbeda. Obyek penelitiannya juga berbeda.

3. Desak Putu Suciwati dan Mas’ud Machfoedz (2002)

Desak Putu Suciwati dan Mas’ud Machfoedz (2002) melakukan penelitian “Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham: Studi Empiris

Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ". Variabel yang digunakan adalah nilai tukar rupiah dan return saham. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode "*purposive sampling*". Sampel diambil dari perusahaan yang terdaftar pada BEJ tahun 1994 sampai dengan 2000, sebanyak 114 sampel untuk menguji perbedaan pengaruh fluktuasi nilai tukar terhadap return saham dan 76 sampel untuk menguji nilai tukar terhadap perubahan arus kas. Data dianalisis dengan menggunakan metoda regresi. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan positif terhadap return saham sebelum terjadi depresiasi dan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai tukar rupiah setelah terjadinya depresiasi.

Persamaan dengan penelitian ini variabel independent yang digunakan nilai tukar rupiah. Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini berbeda, juga variabel independent yang digunakan tidak hanya nilai tukar rupiah saja.

4. Liestyowati (2002)

Penelitian yang dilakukan oleh Liestyowati berjudul "Faktor Yang Mempengaruhi Keuntungan Saham Di Bursa Efek Jakarta: Analisis Periode Sebelum Dan Selama Krisis". Variabel independent yang digunakan adalah BETA, DER, E/P (Earning per Price), Size, dan PBV, sedangkan variabel dependennya adalah return saham. Sampel yang digunakan adalah 22 saham dari populasi seluruh saham yang tercatat di BEJ. Data dianalisis dengan menggunakan *single regression cross section model* dan *multi regression cross section model*. Hasil analisis dari

penelitian ini adalah PBV berpengaruh positif sebelum krisis dan berpengaruh negatif selama krisis terhadap return saham, sedangkan DER berpengaruh negatif sebelum dan selama krisis.

Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan DER sebagai variabel independen, sedangkan variabel independent lainnya berbeda. Obyek penelitiannya juga berbeda.

5. Murti Lestari (2005)

Murti Lestari (2005) meneliti tentang “Pengaruh Variabel Makro terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta: Pendekatan Beberapa Model”. Variabel independent yang digunakan terdiri dari tingkat bunga, inflasi, dan kurs Dollar Amerika. Sedangkan variabel dependennya adalah return saham. Data yang digunakan untuk estimasi adalah data time series bulanan dengan mengambil sample mulai tahun 1998-2003. Metode analisis menggunakan beberapa model yaitu model linier klasik, model autoregressive dan model kausalitas Granger. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel makro berpengaruh cukup signifikan terhadap fluktuasi harga saham, berarti penelitian ini mendukung teori yang menyatakan bahwa variabel makro mempengaruhi return saham.

Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel makro sebagai variabel independent, tetapi hanya nilai tukar dan tingkat bunga hanya dalam penelitian ini menambahkan variabel independent lainnya yang berupa faktor fundamental Obyek penelitiannya yang digunakan juga berbeda.

6. Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003)

Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) melakukan penelitian dengan judul “Peran Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi”. Variabel independen yang digunakan adalah Profitabilitas (ROA), Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah return saham. Metode analisis menggunakan regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham, sedangkan ROA dan nilai tukar rupiah terhadap dollar mempunyai hubungan yang positif. Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan ROA, dan variabel makro (Suku Bunga dan Nilai Tukar) sebagai variabel independent, hanya dalam penelitian ini menambahkan variabel independent lainnya. Obyek penelitiannya yang digunakan juga berbeda.

7. Purnomo Yogo (1998)

Penelitian yang dilakukan oleh Purnomo Yogo (1998) mengenai “Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham”, dengan tujuan untuk mengukur hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan harga saham di Indonesia. Variabel independent yang digunakan adalah rasio-rasio keuangan yang langsung berkaitan dengan sekuritas atau saham yakni earning per share (EPS), price earning ratio (PER), return on equity (ROE), dividend per share (DPS) dan debt to equity ratio (DER), sedangkan variabel dependennya adalah harga saham penutupan akhir tahun. Sampel dipilih secara acak dengan jumlah 30 perusahaan yang menyebar menurut sub sektor usaha, dengan periode pengamatan 1992-1996. Teknik analisis yang digunakan adalah generalized linier regression model.

Hal ini dilakukan karena data yang digunakan merupakan gabungan dari data cross section dengan time series. Hasil analisis menunjukkan bahwa DER cenderung tidak dapat digunakan dalam menentukan proyeksi dan variasi harga saham. Sedangkan PER menunjukkan hubungan yang positif dengan harga saham. Selanjutnya secara berurutan harga saham memiliki kepekaan terhadap EPS, PER, ROE, dan DPS.

Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan DER sebagai variabel independen, sedangkan variabel independent lainnya berbeda. Obyek penelitiannya juga berbeda.

8. Andre Hernendiastoro (2005)

Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kondisi Ekonomi terhadap Return Saham dengan Metode Intervaling (Studi Kasus pada Saham-saham LQ 45) merupakan judul penelitian Andre Hernendiastoro (2005). Variabel independen yang digunakan adalah CR, DER, ROA, PER, tingkat inflasi, suku bunga dan kurs, sedangkan variabel dependennya adalah return saham. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode "*purposive sampling*", dan metode analisisnya adalah metode regresi berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pada interval 3 bulanan dan 6 bulanan variabel ROA dan suku bunga berpengaruh terhadap return saham. Pada interval 12 bulan hanya suku bunga saja yang berpengaruh terhadap return saham, sedangkan variabel lain yaitu CR, DER, ROA, PER, tingkat inflasi, dan kurs tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen ROA, DER, CR, suku bunga dan kurs, sedangkan obyek penelitiannya dan teknik analisisnya juga berbeda.

9. Tausikal, Askam (2002)

Tausikal, Askam mengadakan penelitian dengan judul " Pengaruh informasi akuntansi untuk memprediksi return saham : studi terhadap perusahaan pamanufaktur dan non pamanufaktur". Hasil penelitiannya adalah Variabel CR, DER, ROA, TATO, dan PBV berpengaruh terhadap return saham.

Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen ROA, DER, CR, TATO, suku bunga dan kurs, sedangkan obyek penelitiannya dan teknik analisisnya juga berbeda.

10. Jauhari Budi Rusman, Wibowo, Basuki (2004)

Mereka mengadakan penelitian dengan judul " Analisis Fundamental terhadap return saham pada periode Bullish dan Bearish Indeks Harga Saham Gabungan" Hasil penelitian mereka adalah PBV berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, PER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham, dan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham.

Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen DER, sedangkan obyek penelitiannya dan teknik analisisnya juga berbeda.

11. Suharli, Michell (2005)

Mereka mengadakan penelitian dengan judul "Studi Empiris Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food And Beverage di BEJ dengan

Metode Regresi Berganda. Hasil penelitiannya DER dan Beta tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen DER, sedangkan obyek penelitiannya dan teknik analisisnya juga berbeda.

12. Narman, Tendi, Stefanus Adre Cipto Setiawan, Maya Arianti (2005)

Mereka mengadakan penelitian dengan judul "Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Tingkat Pengembalian Saham".

Mereka menggunakan metode Regresi Berganda dimana hasil yang diperoleh Variabel EPS, PER, Beta dan Nilai Tukar berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Sedangkan Variabel Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen Nilai Tukar sedangkan obyek penelitiannya dan teknik analisisnya juga berbeda.

13. Auliah dan Hamzah (2006)

Mereka mengadakan penelitian dengan judul " Analisis Perusahaan Industri dan Ekonomi Makro terhadap Return Saham dan Beta Saham Sariah di Bursa Efek Jakarta" Variabel yang digunakan adalah EPS, DPS, CR dan ROI dimana hasil penelitiannya keempat variable tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen CR sedangkan obyek penelitiannya dan teknik analisisnya juga berbeda.

Hasil penelitian terdahulu yang mendasari penelitian ini dapat diringkas dalam tabel 2.1 berikut ini.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Topik	Variabel yang digunakan	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Syahib Natarsyah (2000)	Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Dan Resiko Sistematis Terhadap Saham, Kasus Industri Barang Konsumsi Yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia	Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Divident Payout Ratio (DPR), Debt Equity Ratio (DER), nilai buku (book value), indeks beta dan return saham	regresi berganda dengan model loglinier	ROA, DER dan book value berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada level kurang dari 1% dan resiko sistematis (indeks beta) signifikan pada level kurang dari 10%. Sedangkan variabel lainnya tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham.
2.	Pancawati Hardiningsih, L. Suryanto dan Anis Chariri (2002)	Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap Return Saham pada perusahaan di BEJ	<i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Price to Book Value</i> (PBV), Inflasi dan nilai tukar rupiah dan return saham	metoda regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS)	ROA, PBV, Inflasi berpengaruh positif dengan return saham, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham

3	Desak Putu Suciwati dan Mas'ud Machfoedz (2002)	Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ	nilai tukar dan return saham	metoda regresi	nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan positif terhadap return saham sebelum terjadi depresiasi dan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai tukar rupiah setelah terjadinya depresiasi.
4	Liestyowati (2002)	Faktor Yang Mempengaruhi Keuntungan Saham Di Bursa Efek Jakarta: Analisis Periode Sebelum Dan Selama Krisis	BETA, DER, E/P (Earning per Price), Size, PBV dan return saham	<i>single regression cross section model</i> dan <i>multi regression cross section model</i>	PBV berpengaruh positif sebelum krisis dan berpengaruh negatif selama krisis terhadap return saham, sedangkan DER berpengaruh negatif sebelum dan selama krisis
5.	Murti Lestari (2005)	Pengaruh Variabel Makro terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta: Pendekatan Beberapa Model	tingkat bunga, inflasi, kurs Dollar Amerika dan return saham	model linier klasik, model autoregressive dan model kausalitas Granger	variabel makro berpengaruh cukup signifikan terhadap fluktuasi harga saham, berarti penelitian ini mendukung teori yang menyatakan bahwa variabel makro mempengaruhi return saham
6.	Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003)	Peran Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis	Profitabilitas (ROA), Suku Bunga, Inflasi Nilai Tukar, dan return saham	regresi berganda	inflasi dan suku bunga mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham, sedangkan ROA dan nilai tukar rupiah terhadap

		Ekonomi			dollar mempunyai hubungan yang positif.
7.	Purnomo Yogo (1998)	Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham	earning per share (EPS), price earning ratio (PER), return on equity (ROE), dividend per share (DPS) dan debt to equity ratio (DER), sedangkan variabel dependennya adalah harga saham penutupan akhir tahun	generalized linier regression model	DER cenderung tidak dapat digunakan dalam menentukan proyeksi dan variasi harga saham. Sedangkan PER menunjukkan hubungan yang positif dengan harga saham. Selanjutnya secara berurutan harga saham memiliki kepekaan terhadap EPS, PER, ROE, dan DPS.
8.	Andre Hernendiastoro (2005)	Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kondisi Ekonomi terhadap Return Saham dengan Metode Intervaling (Studi Kasus pada Saham-saham LQ 45)	CR, DER, ROA, PER, tingkat inflasi, suku bunga, kurs, dan return saham	regresi berganda	pada interval 3 bulanan dan 6 bulanan variabel ROA dan suku bunga berpengaruh terhadap return saham. Pada interval 12 bulan hanya suku bunga saja yang berpengaruh terhadap return saham, sedangkan variabel lain yaitu CR, DER, ROA, PER, tingkat inflasi, dan kurs tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.
9	Tausikal, Askam (2002)	Penggunaan Informasi Akuntansi Untuk Memprediksi Return Saham: Studi Terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan	CR, DER, ROA, TATO dan PBV	Regresi Berganda	CR, DER, ROA, TATO dan PBV kesemuanya berpengaruh terhadap Return Saham

		Pemanufakturan			
10	Jauhari, Budi Risman, Wibowo Basuki (2004)	Analisis Fundamental terhadap Return Saham pada periode Bullish dan Bearish Index Harga Saham Gabungan	PBV, ROE, PER dan DER	Regresi Berganda	PBV berpengaruh negatif signifikan, ROE positif signifikan, PER positif tidak signifikan, DER negative tidak signifikan
11	Suharli, Michell (2005)	Studi Empiris dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food and Beverage di BEJ	DER dan Beta	Regresi Berganda	DER dan Beta kedua-duanya tidak berpengaruh Signifikan terhadap Return Saham
12	Narman, Tendi, Stefanus Adre Cipto Setiawan, Maya Arianti (2005)	Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham	EPS, PER, Beta, Nilai Tukar dan Inflasi	Regresi Berganda	Variabel EPS, PER, Beta, Nilai Tukar berpengaruh positif signifikan sedangkan variable Inflasi berpengaruh negatif terhadap Return Saham
13	Auliyah, Hamzah (2006)	Analisis Perusahaan Industri dan Ekonomi Makro terhadap Return Saham dan Beta Saham Sariah di Bursa Efek Jakarta	EPS, DPS, CR, ROI	Regresi Berganda	Semua Variabel tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham

Sumber: Data sekunder yang diolah

2.3 Perbedaan Penelitian ini dengan penelitian sebelumnya.

Berdasarkan atas penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat perbedaan antara penelitian yang dilakukan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu terletak pada periode waktu penelitian (periode tahun 2003-2007), objek penelitian (pada penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif dan komponen yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia) serta variabel independen yang digunakan yaitu

CR (Likuiditas), DER(Solvabilitas), ROA(Profitabilitas) dan TATO (Aktivitas)
sedangkan variabel kondisi ekonomi adalah Nilai Tukar Rpih dan Suku Bunga.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Curent Ratio (CR) terhadap Return Saham

CR merupakan rasio antara kekayaan yang lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan hutang lancar atau hutang jangka pendek. CR yang terlalu tinggi menunjukkan adanya kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang .atau tingkat likuiditas yang rendah daripada aktiva lancar dan sebaliknya. Selain itu CR juga menunjukkan tingkat keamanan (*Margin of safety*) kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi CR yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo, karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan.

2.4.2 Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap Return Saham

Debt Equity Ratio (DER) akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi harga saham. *Debt Equity Ratio* (DER) yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan (Robert Ang, 1997).

Alasan utama untuk menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya. Akan tetapi, jika sebagian besar dari pendapatan perusahaan telah terhindar dari pajak karena penyusutan yang dipercepat atau kompensasi kerugian, maka

tarif pajaknya akan rendah (apabila pajak bersifat progresif) dan keuntungan akibat penggunaan hutang juga mengecil, sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan return saham (Sawir, Agnes, 2000).

Hasil penelitian Liestyowati (2002) menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

2.4.3 Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Return Saham*

Indikator *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. ROA yang semakin besar menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat. Konsekuensinya, ROA yang meningkat akan meningkatkan return saham. Perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik minat para investor dan calon investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Adanya daya tarik tersebut berdampak pada para investor dan calon investor untuk memiliki saham perusahaan semakin meningkat. (Hardiningsih, et. al., 2002). Hal ini sejalan dengan pendapat dari Robert Ang (1997) yang menyatakan bahwa keuntungan perusahaan yang semakin meningkat memberikan tanda bahwa kekuatan operasional dan keuangan perusahaan semakin membaik, sehingga memberikan pengaruh positif terhadap ekuitas.

Secara teoritis ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap return saham, Beberapa bukti empiris menunjukkan hasil yang sejalan dengan hal tersebut, seperti hasil penelitian

Hardiningsih, et. al. (2002), dan Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) menunjukkan bahwa ROA mempunyai hubungan yang positif terhadap return saham.

2.4.4 Pengaruh TATO terhadap Return saham

TATO merupakan salah satu rasio aktivitas yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut. Oleh karena itu TATO dapat digunakan untuk mengukur seberapa efisiensinya seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang penjualan.

Hasil penelitian yang menggunakan TATO telah dilakukan oleh Tuasikal (2002), dengan judul ” Pengaruh informasi akuntansi untuk memprediksi return saham : studi terhadap perusahaan pamanufaktur dan non pamanufaktur”, hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel TATO berpengaruh terhadap Return saham.

2.4.5 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 (Robert Ang, 1997). Hal ini sejalan dengan penelitian Hardiningsih et al. (2002) juga menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham.

2.4.6 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 (Suad Husnan, 1999).

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 diisyrakatkan 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, 2001)

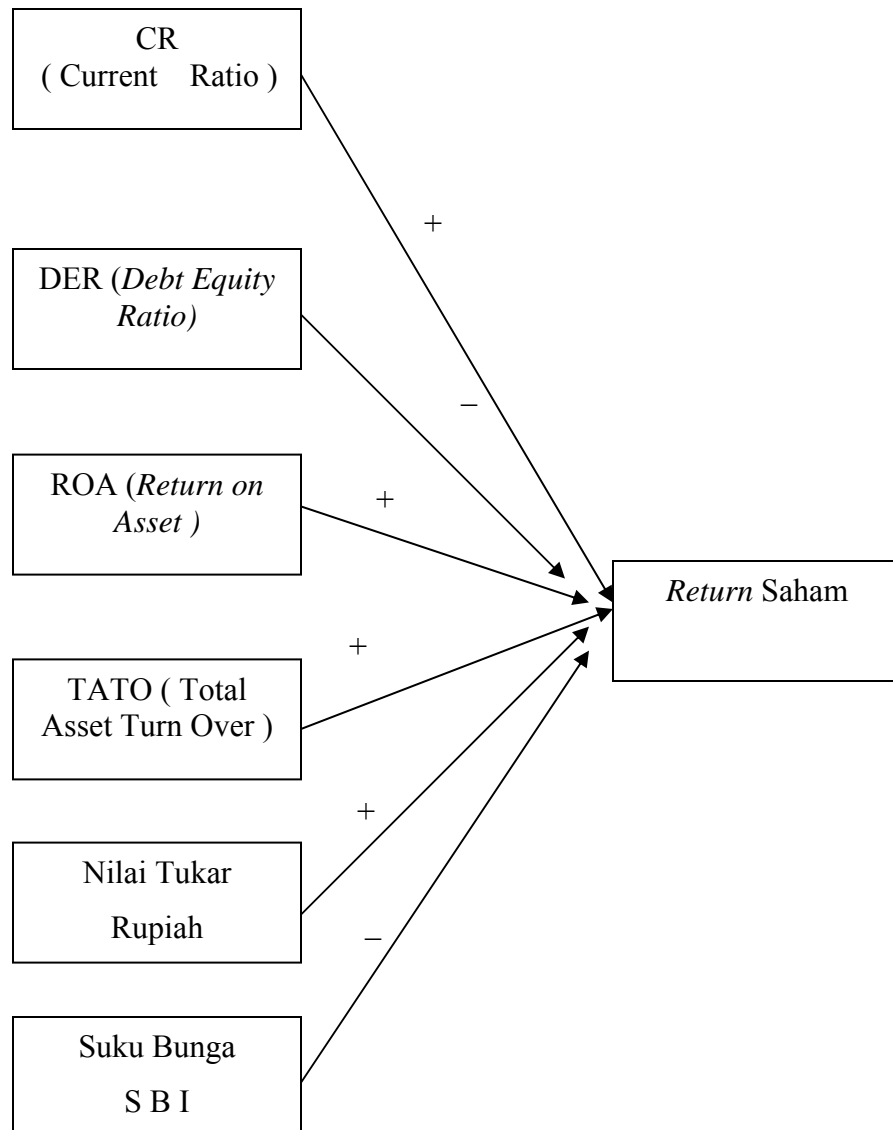
Kenaikan tingkat suku bunga sektor keuangan diprediksikan akan memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham (Robert Ang, 1997). Penelitian dari Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu (2003) juga menunjukkan bahwa suku bunga mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan teori dan hasil-hasil dari penelitian terdahulu, maka ada beberapa faktor fundamental dan kondisi ekonomi yang diidentifikasi mempengaruhi return saham yaitu CR, DER, ROA, TATO Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga. Untuk itu akan dilakukan pengujian sejauh mana pengaruh variabel bebas tersebut terhadap return saham, sehingga kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti pada gambar 2. 1 berikut ini.

Gambar 2. 1

Diagram Kerangka Pemikiran Teoritis

CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Return Saham



Sumber: Natarsah (2000), Liestyowati (2002), Tausikal (2002), Jauhari (2004),
Suharli (2005) dikembangkan dalam penelitian ini.

2.5 Hipotesis penelitian

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

1. *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham
3. *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham
4. *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap *return* saham
5. *Nilai Tukar Rupiah* (*Kurs*) berpengaruh positif terhadap *return* saham
6. *Tingkat Suku Bunga* berpengaruh negatif terhadap *return* saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif berupa data rasio keuangan yang merupakan data faktor fundamental dan harga saham serta data yang berhubungan dengan kondisi ekonomi selama lima tahun yaitu dari tahun 2003 – 2007 yang berasal dari masing–masing perusahaan Otomotif dan komponen yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.1.2 Sumber Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini merupakan data sekunder historis, dimana diperoleh melalui berbagai macam sumber seperti: Laporan keuangan (*financial statement*) yang mencantumkan data *return* saham, CR, DER, ROA dan TATO, diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Monthly Statistic* tahun 2003-2007, *Indonesian Capital Market Directory(ICMD)* tahun 2003 - 2007, sedangkan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) dan Tingkat Bunga diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Otomotif dan komponen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu penelitian (periode 2003 – 2007). Jumlah perusahaan Otomotif dan Komponen yang *go public* sampai dengan tahun 2007 sebanyak 22 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling*, dimana sampel digunakan apabila memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan Otomotif dan Komponen yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada kurun waktu penelitian (periode 2003 –2007).
- b. Tersedia data laporan keuangan selama kurun waktu penelitian (periode 2003 – 2007).
- c. Mencantumkan Harga saham, CR, DER, ROA dan TATO, pada laporan keuangan selama kurun waktu penelitian (periode 2003 –2007).

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel seperti yang telah disebutkan di atas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 17 perusahaan yang penulis sajikan dalam tabel 3.1 berikut :

Tabel 3.1

Daftar Perusahaan Otomotif dn Komponen yang masuk kriteria sampel

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	PT Astra International Tbk
2	PT Astra Otoparts Tbk
3	PT Branta Mulia Tbk
4	PT Gajah Tunggal Tbk
5	PT Goodyear Indonesia Tbk
6	PT Hexindo Adiperkasa Tbk
7	PT Indomobil Sukses International Tbk
8	PT Indospring Tbk (data 2006 kepotong)
9	PT Intraco Penta Tbk
10	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
11	PT Nipress Tbk
12	PT Polychem Indonesia Tbk
13	PT Prima Alloy Steel Tbk
14	PT Selamat Sempurna Tbk
15	PT Sugi Samapersada Tbk
16	PT Tunas Ridean Tbk
17	PT United Tractors Tbk

Sumber : Data Sekunder yang diolah

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder sehingga metode pengumpulan data menggunakan cara *non participant observation*. Dengan demikian langkah yang dilakukan adalah dengan mencatat seluruh data yang diperlukan dalam penelitian ini selama periode 2003 –2007 sebagai mana yang tercantum di *Jakarta Stock Exchange (JSX) Monthly Statistic, Indonesian Capital Market Director* ,dan Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI)

3.4 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah dari variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan cara pengukuran dari masing-masing variabel tersebut. Pengertian dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. *Return Saham*

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya. Return saham merupakan hasil investasi surat berharga (saham) yang berupa capital gain (loss) yaitu selisih antara harga saham saat ini (Closing price pada periode t) dengan harga saham periode sebelumnya (Closing price pada periode t-1) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Closing price pada periode t-1) selama periode pengamatan dari tahun 2003-2007. Dalam penelitian ini yang digunakan adalah nilai rata rata return saham tahunan dengan cara mencari return saham bulanan terlebih dahulu kemudian dijumlahkan dan dibagi 12

Rumus:

$$\text{Return} = \frac{(\text{Closing price}_t - \text{Closing price}_{t-1})}{(\text{Closing price}_{t-1})}$$

Dimana:

Return = Capital gain: selisih antara Closing price pada periode t dengan Closing price periode sebelumnya (t-1)

Closing price_t = Harga Penutupan Saham pada periode t

Closing price_{t-1} = Harga Penutupan Saham pada periode sebelumnya (t-1)

2. CR (*Current Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban atau semua hutang jangka pendek CR (*Current Ratio*) merupakan perbandingan antara Aktiva Lancar (*Current Asset*) yang dimiliki perusahaan dengan Hutang Lancar(*Current Liabilities*).

Rumus:

$$C R = \frac{Current Asset}{Current Liabilities}$$

3. DER (*Debt Equity Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang. DER (*Debt Equity Ratio*) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan.

Rumus:

$$DER = \frac{Total Debts}{Total Equity}$$

4. ROA (*Return on Assets*)

ROA (*Return on Assets*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak (*net income after tax* – NIAT) berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA merupakan perbandingan antara NIAT dengan total assets .

Rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Total Assets}}$$

5. TATO (Total Asset Turn Over)

TATO merupakan salah satu rasio aktivitas yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut. Oleh karena itu TATO dapat digunakan untuk mengukur seberapa efisiensinya seluruh aktiva perusahaan dalam menunjang penjualan.

Rumus:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Net Sale}}{\text{Total Assets}}$$

6. Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Nilai tukar rupiah digunakan untuk mengukur kurs mata uang rupiah dalam satuan valuta asing (US\$). Harga rupiah dalam satuan US\$ dirumuskan sebagai: 1/R. Data diambil selama periode pengamatan dari tahun 2003-2005.

7. Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga atau *interest rate* merupakan rasio pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Tingkat suku bunga diukur melalui tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI selama periode pengamatan dari tahun 2003-2007.

Untuk lebih jelasnya definisi operasional variabel di atas dapat diringkas dalam tabel 3.1 berikut ini.

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen	Definisi Variabel	Formula Pengukuran	Skala
Return Saham	Merupakan Capital gain: selisih antara Closing price pada periode t dengan Closing price periode sebelumnya (t-1) (Rata –rata bulanan)	$Return = \frac{(CP_t - CP_{t-1})}{CP_{t-1}}$	Rasio
Variabel Independen	Definisi Variabel	Formula Pengukuran	Skala
CR (Current Ratio)	Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua hutang/ kewajiban jangka pendek.	$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio
DER (Debt Equity Ratio)	Mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang.	$DER = \frac{TotalDebts}{TotalEquity}$	Rasio
ROA (Return on Assets)	Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan tingkat asset yang dimiliki perusahaan	$ROA = \frac{NIAT}{TotalAssets}$	Rasio
TATO (Total Asset Turn Over)	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 Bunga	Tingkat suku bunga atau <i>interest rate</i> merupakan rasio pengembalian atas sejumlah investasi	Suku Bunga SBI	Rasio

	sebagai imbalan yang diberikan kepada investor		
--	--	--	--

Sumber: Data sekunder yang diolah

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah dengan memakai teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Dalam hal ini untuk variabel dependennya adalah *return* saham dan variabel independennya CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar dan Suku Bunga. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut

$$\text{Return Saham} = \alpha + b_1\text{CR} + b_2\text{DER} + b_3\text{ROA} + b_4\text{TATO} + b_5\text{NT} + b_6\text{SB} + e$$

Dimana :

CR. = Current Ratio NT = Nilai Tukar

DER = *Debt to Equity Ratio* SB = Suku Bunga

ROA = *Return On Asset* α = konstanta

TATO = Total Asset Turn Over e = kesalahan residual (*error*)

3.5.2 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal/mendekati normal. Pengujian normalitas ini dapat dilakukan melalui analisis grafik dan analisis statistik.

1. Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Namun demikian, hanya dengan melihat histogram, hal ini dapat membingungkan, khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode lain yang dapat digunakan adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dari analisis *normal probability plot* adalah sebagai berikut:

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Analisis Statistik

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan pula melalui analisis statistik yang salah satunya dapat dilihat melalui *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0 =$ Data residual terdistribusi normal

$H_a =$ Data residual tidak terdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut:

- a. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka H_0 ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.
- b. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan statistik maka H_0 diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

3.5.3.1 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2005) uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Sebagai dasar acuannya dapat disimpulkan:

1. Jika nilai *tolerance* > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance* < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3.5.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2005).

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

1. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$ maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl) maka koefisien autokorelasi > 0 , berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar dari $(4-dl)$ maka koefisien autokorelasi < 0 , berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara du dan dl atau DW terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.5.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser.

Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser dilakukan sebagai berikut:

1. Apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi signifikan statistik, yang berarti data empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas.
2. Apabila probabilitas nilai test tidak signifikan statistik, maka berarti data empiris yang diestimasi tidak terdapat heteroskedastisitas.

3.5.4 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai statistik t, nilai statistik F, dan nilai koefisien determinansi (R^2). Perhitungan statistik disebut signifikan

secara statistik, apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya, disebut tidak signifikan bila uji nilai statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima.

3.5.4.1 Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh antara faktor fundamental (CR, DER, ROA, TATO dan PER) terhadap return saham perusahaan Otomotif dan komponen. Oleh karena itu uji t ini digunakan untuk menguji hipotesis H_{a1} , H_{a2} , H_{a3} , H_{a4} , H_{a5} . Langkah-langkah pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut (Gujarati, 1999):

- a. Merumuskan hipotesis (H_a)

H_a diterima: berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

- b. Menentukan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05
- c. Membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} . Jika t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka H_a diterima.

Nilai t_{hitung} dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$T_{hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi}}{S \text{ standar Deviasi}}$$

1. Bila $-t_{tabel} < -t_{hitung}$ dan $t_{hitung} < t_{tabel}$, variabel independen secara individu tak berpengaruh terhadap variabel dependen.
 2. Bila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen.
- d. Berdasarkan probabilitas

H_a akan diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 (α)

- e. Menentukan variabel independen mana yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap variabel dependen

Hubungan ini dapat dilihat dari koefisien regresinya.

3.5.4.2 Uji F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh antara faktor fundamental (CR, DER, ROA, TATO dan PER) terhadap return saham perusahaan Otomotif dan componen secara simultan. Langkah-langkah yang dilakukan adalah (Gujarati, 1999):

- a. Merumuskan Hipotesis (H_a)
 H_a diterima: berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.
- b. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05 ($\alpha=0,05$)
- c. Membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel}

Nilai F hitung dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$F_{Hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - k)}$$

dimana:

- R^2 = Koefisien Determinasi
- k = Banyaknya koefisien regresi
- N = Banyaknya Observasi

- 1) Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
 - 2) Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
- d. Berdasarkan Probabilitas

Dengan menggunakan nilai probabilitas, H_a akan diterima jika probabilitas kurang dari 0,05

- e. Menentukan nilai koefisien determinasi, dimana koefisien ini menunjukkan seberapa besar variabel independen pada model yang digunakan mampu menjelaskan variabel dependennya.

3.5.4.3 Uji R^2

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{\sum ei^2}{\sum Yt^2}$$

Nilai koefisien determinansi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2005). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum dan Deskriptif Statistik Obyek Penelitian

Pada sub bab ini akan dijelaskan gambaran umum tentang Obyek penelitian yaitu Perusahaan Otomotif dan Komponen yang listed di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003 sampai tahun 2007, Deskriptif Statistik dari obyek penelitian termasuk didalamnya hubungan antara variabel CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar maupun Tingkat Suku Bunga dengan Return Saham.

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Otomotif dan Komponen yang go public selama periode pengamatan dari tahun 2003 sampai dengan 2007 dan selalu aktif diperdagangkan yaitu sebanyak 17 perusahaan Otomotif dan Komponen. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut ini.

Tabel 4.1

Sampel Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia

NO	NAMA PERUSAHAAN	NO	NAMA PERUSAHAAN
1	PT Astra International Tbk	10	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
2	PT Astra Otoparts Tbk	11	PT Nipress Tbk
3	PT Branta Mulia Tbk	12	PT Polychem Indonesia Tbk
4	PT Gajah Tunggal Tbk	13	PT Prima Alloy Steel Tbk
5	PT Goodyear Indonesia Tbk	14	PT Selamat Sempurna Tbk
6	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	15	PT Sugi Samapersada Tbk
7	PT Indomobil Sukses Int. Tbk	16	PT Tunas Ridean Tbk
8	PT Indospring Tbk	17	PT United Tractors Tbk
9	PT Intraco Penta Tbk		

Sumber : ICMD 2003-2007

4.1.2 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka didalam Tabel 4.2 berikut akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan didalam penelitian ini meliputi: jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel. Hasil analisis diskriptif data dapat dilihat pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2

Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	85	,74	4,98	1,7847	,87303
DER	85	,31	27,04	2,8996	4,67213
ROA	85	-17,09	16,24	4,2033	5,57752
TATO	85	,23	2,16	1,0592	,36311
Nilai Tukar Rupiah	85	,00010	,00012	,0001100	,00000636
Suku Bunga	85	,0743	,1183	,094004	,0147771
Return Saham	85	-,0734	,1730	,027179	,0461088
Valid N (listwise)	85				

Sumber : Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 85 (hasil perkalian periode penelitian sebanyak 5 periode pengamatan dengan jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan). Return saham terendah (minimum) adalah -0,073 atau -7,3 % dan return saham tertinggi (maximum) 0,173 atau 17,3%. Dari data di atas dapat diketahui bahwa return saham secara rata-rata (mean) mengalami perubahan sebesar 0,027 atau 2,7% . Standar deviasi return saham sebesar 0,045 atau 4,5% yang melebihi nilai rata-rata return saham sebesar 2,6%. Dengan besarnya simpangan data menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel return saham selama periode pengamatan.

Nilai rata-rata (mean) *Current Ratio* (CR) sebesar 1,78 selama tahun 2003 sampai dengan 2007, dengan nilai maximum sebesar 4,98 dan minimum sebesar 0,74. Standart deviasi CR sebesar 0,87 lebih kecil jika dibandingkan nilai mean sebesar 1,78. Dengan kecilnya simpangan data, menunjukkan rendahnya fluktuasi data variabel *Current Ratio* (CR).

Nilai rata-rata (mean) *Debt Equity Ratio* (DER) sebesar 2,90 menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan yang positif selama tahun 2003 sampai dengan 2007, dengan nilai maximum sebesar 27,04 dan minimum sebesar 0,31. Standart deviasi DER sebesar 4,67 lebih besar dibandingkan nilai mean sebesar 2,90. Dengan besarnya simpangan data, menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel *Debt Equity Ratio* (DER).

Nilai rata-rata (mean) *Return on Assets* (ROA) sebesar 4,20 selama tahun 2003 sampai dengan 2007, dengan nilai maximum sebesar 16,24 dan minimum sebesar -17,09. Nilai minimum yang negatif menandakan terjadinya kerugian pada beberapa perusahaan

sampel. Standart deviasi ROA sebesar 5,58 lebih besar jika dibandingkan nilai mean sebesar 4,20. Dengan besarnya simpangan data, menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel *Return on Assets* (ROA).

Nilai rata-rata (mean) *Total Assets Turn Over* (TATO) sebesar 1,06 selama tahun 2003 sampai dengan 2007, dengan nilai maximum sebesar 2,16 dan minimum sebesar 0,23. Standart deviasi TATO sebesar 0,36 lebih kecil jika dibandingkan nilai mean sebesar 1,06. Dengan kecilnya simpangan data, menunjukkan rendahnya fluktuasi data variabel *Total Assets Turn Over* (TATO).

Nilai rata-rata (mean) nilai Tukar Rupiah sebesar US\$ 0,00011 menunjukkan bahwa nilai Tukar Rupiah terhadap mata uang asing (US\$) selama tahun 2003 sampai dengan 2007 mengalami penurunan, dengan nilai maximum sebesar US\$ 0,00012 dan minimum sebesar US\$ 0,000010. Standart deviasi nilai Tukar Rupiah sebesar US\$ 0,00000636 lebih kecil jika dibandingkan nilai meannya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa simpangan data pada variabel nilai Tukar Rupiah tidak berfluktuatif.

Nilai rata-rata (mean) suku bunga sebesar 0,094 atau 9,4 % menunjukkan tingginya inflasi selama tahun 2003 sampai dengan 2007 mengalami peningkatan, dengan nilai maximum sebesar 0,12 atau 12% dan minimum sebesar 0,07 atau 7%. Standart deviasi suku bunga sebesar 0,015 lebih kecil jika dibandingkan nilai mean sebesar 0,094. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa simpangan data pada variabel suku bunga tidak berfluktuatif.

4.1.3 Hubungan antara masing masing Variabel independen dengan variabel dependen

Hubungan antara masing masing variabel independen dengan variabel dependen selama periode tahun 2003 sampai tahun 2007 juga menarik untuk diamati. Tabel berikut memberikan informasi antara Variabel Current dengan Return Saham.

Tabel 4.3
Perkembangan Current Ratio dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2003 – 2007

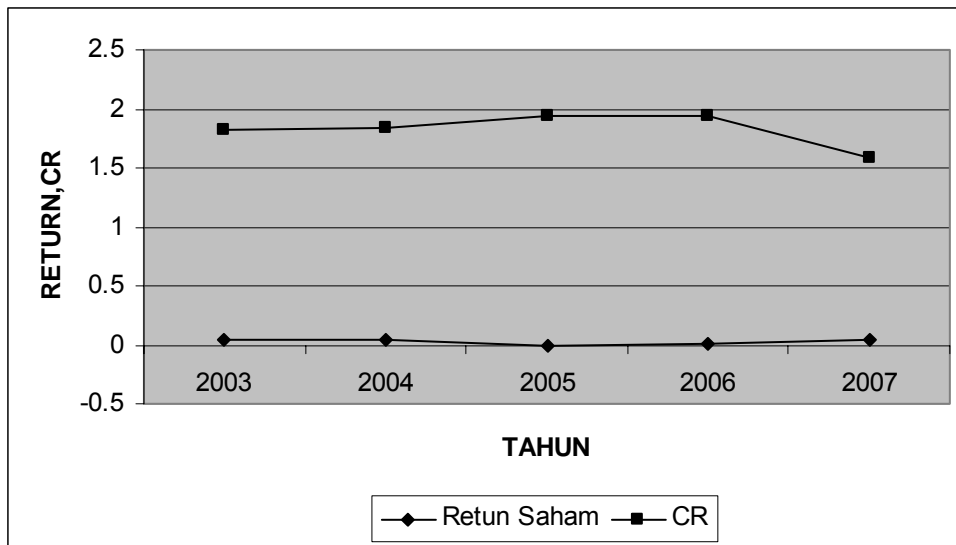
Keterangan	Tahun				
	2003	2004	2005	2006	2007
Return Saham	0.0463	0.0416	-0.0011	0.0051	0.044
CR	1.8237	1.8316	1.94211	1.93474	1.58647

Sumber : Data Sekunder diolah

Tabel 4.3 tersebut memperlihatkan CR dari tahun 2003 sebesar 1,8237 selalu naik dan pada tahun 2005 mencapai angka tertinggi yaitu sebesar 1.94211 tahun 2006 mengalami penurunan menjadi 1.9347 dan pada tahun 2007 turun lagi menjadi 1,58647. Sebaliknya pergerakan Return Saham dari tahun 2003 sebesar 0,0463 atau 4,63 % sampai 2005, selalu turun bahkan di tahun 2005 menunjukkan angka negatif yaitu sebesar - 0,0011 atau - ,01 % kemudian tahun tahun 2006 dan 2007 selalu naik dan di tahun 2007 menjadi 0,044 atau 4,4 % sudah hampir sama return saham tahun 2003. Peningkatan nilai CR selama dua tahun terakhir ini secara teoritis menunjukkan tingkat keamanan perusahaan yang semakin membaik terutama terhadap berbagai kewajiban jangka pendek yang menjadi beban perusahaan .Dari perkembangan data kedua variable tersebut memperlihatkan bahwa CR yang mengalami perkembangan yang positif tetapi return saham cenderung turun. Hal ini terjadi karena para investor yang bergerak dalam perdagangan saham perusahaan otomotif dan komponen pada tahun 2003 sampai tahun 2007 tidak memperhatikan variable CR sebagai indikator utama dalam pengambilan

keputusan pembelian saham yang mereka lakukan sehingga di tahun 2005 harga saham industri Otomotif dan Komponen rata rata selalu mengalami penurunan Secara grafis digambarkan dalam gambar 4.1

Gambar 4.1
Perkembangan Current Ratio dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2007



Sumber : Data sekunder yang diolah

Perkembangan DER dan Return Saham selama tahun 2003 sampai 2007 selalu mengalami fluktuasi . Tabel berikut memberikan informasi antara Variabel DER dengan Retun Saham.

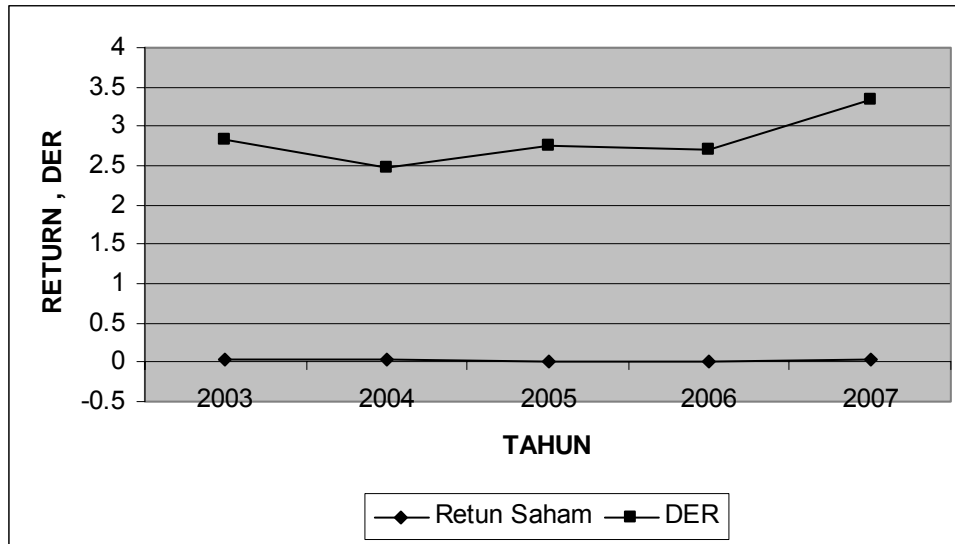
Tabel 4.4
Perkembangan DER dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2003 – 2007

Keterangan	Tahun				
	2003	2004	2005	2006	2007
Retun Saham	0.0463	0.0416	-0.0011	0.0051	0.044
DER	2.8197	2.4811	2.74474	2.71053	3.3424

Sumber
Data
Sekunder
diolah

Pergerakan DER dari tahun 2003 sampai tahun 2007 selalu berfluktuasi. Tahun 2003 sebesar 2.8197 turun menjadi 2.4811 di tahun 2004, kemudian di tahun 2005 naik menjadi 2,74474 dan di tahun 2006 turun lagi menjadi 2.71053 dan di tahun 2007 naik tajam menjadi 3.3424. Sebaliknya pergerakan Retun Saham dari tahun 2003 sebesar 0,0463 atau 4,63 % sampai 2005, selalu turun bahkan di tahun 2005 menunjukkan angka negatif yaitu sebesar – 0,0011 atau – ,01 % kemudian tahun tahun 2006 dan 2007 selalu naik dan di tahun 2007 menjadi 0,044 atau 4,4 % sudah hampir sama return saham tahun 2003. Secara grafis digambarkan dalam gambar 4..2

Gambar 4.2
Perkembangan DER dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2003 – 2007



Sumber : Data sekunder yang diolah

Perkembangan ROA dan Return Saham selama tahun 2003 sampai 2007 selalu mengalami fluktuasi . Tabel berikut memberikan informasi antara Variabel ROA dengan Retun Saham.

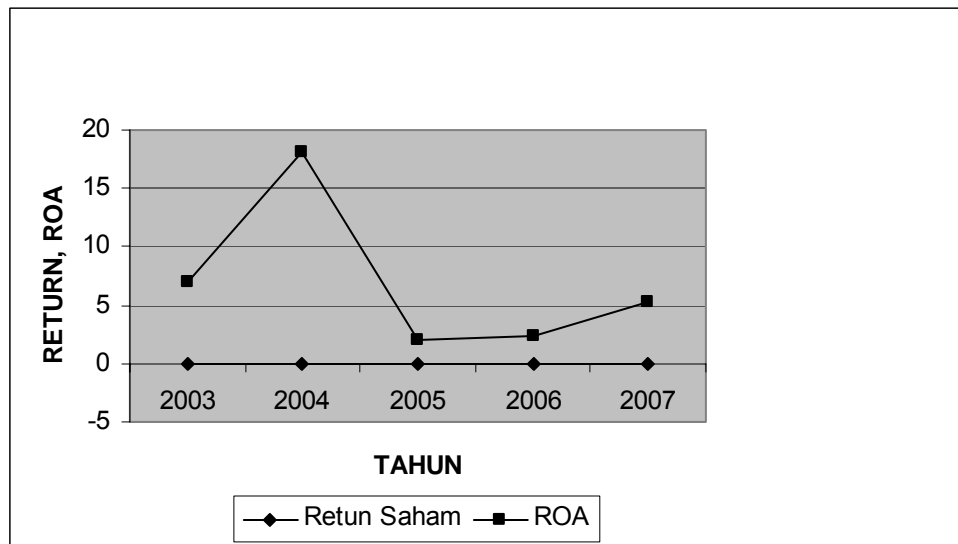
Tabel 4.5
Perkembangan ROA dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2003 – 2007

Keterangan	Tahun				
	2003	2004	2005	2006	2007
Retun Saham	0.0463	0.0416	-0.0011	0.0051	0.044
ROA	6.9569	18.142	2.06	2.31526	5.3106

Sumber : Data Sekunder diolah

Pergerakan ROA dari tahun 2003 sampai tahun 2007 selalu berfluktuasi. Tahun 2003 sebesar 6.9569 naik menjadi 18.142 di tahun 2004, kemudian di tahun 2005 turun menjadi 2,06 dan di tahun 2006 naik lagi menjadi 2.31526 dan di tahun 2007 naik tajam menjadi 5,3106. Sebaliknya pergerakan Retun Saham dari tahun 2003 sebesar 0,0463 atau 4,63 % sampai 2005, selalu turun bahkan di tahun 2005 menunjukkan angka negatif yaitu sebesar - 0,0011 atau - ,01 % kemudian tahun tahun 2006 dan 2007 selalu naik dan di tahun 2007 menjadi 0,044 atau 4,4 % sudah hampir sama return saham tahun 2003. Secara grafis digambarkan dalam gambar 4.3

Gambar 4.3
Perkembangan ROA dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2003 – 2007



Sumber : Data sekunder yang diolah

Perkembangan TATO dan Return Saham selama tahun 2003 sampai 2007 selalu mengalami fluktuasi . Tabel berikut memberikan informasi antara Variabel TATO dengan Return Saham.

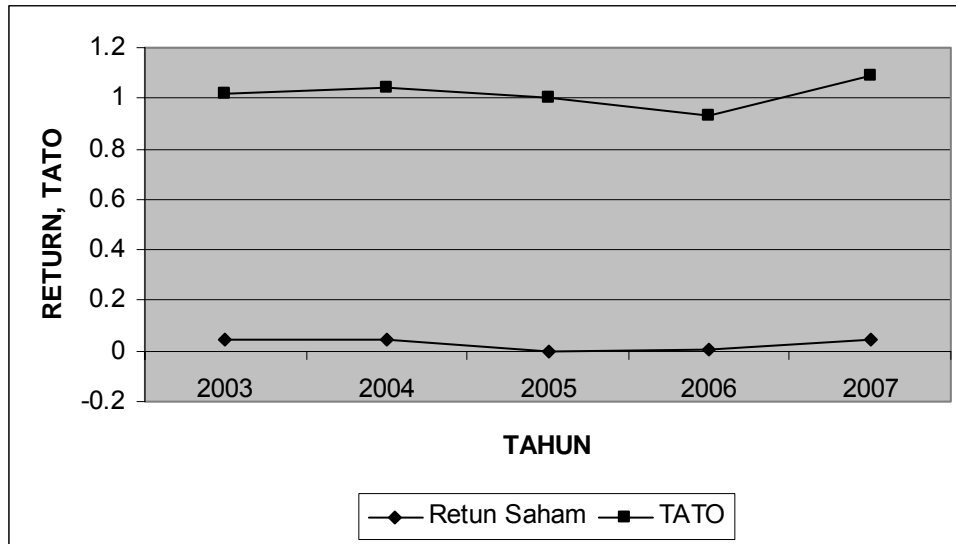
Tabel 4.6
Perkembangan TATO dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2003 – 2007

Keterangan	Tahun				
	2003	2004	2005	2006	2007
Return Saham	0.0463	0.0416	-0.0011	0.0051	0.044
TATO	1.0174	1.0453	1.00211	0.93474	1.0876

Sumber : Data Sekunder diolah

Pergerakan TATO dari tahun 2003 sampai tahun 2007 selalu berfluktuasi. Tahun 2003 sebesar 1.0174 naik menjadi 1.0453 di tahun 2004, kemudian di tahun 2005 turun menjadi 1,00211 dan di tahun 2006 turun menjadi 0.93474 dan di tahun 2007 naik menjadi 1,0876. Sebaliknya pergerakan Return Saham dari tahun 2003 sebesar 0,0463 atau 4,63 % sampai 2005, selalu turun bahkan di tahun 2005 menunjukkan angka negatif yaitu sebesar – 0,0011 atau – ,01 % kemudian tahun 2006 dan 2007 selalu naik dan di tahun 2007 menjadi 0,044 atau 4,4 % sudah hampir sama return saham tahun 2003. Secara grafis digambarkan dalam gambar 4.4

Gambar 4.4
Perkembangan TATO Ratio dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2003 – 2007



Sumber : Data sekunder yang diolah

Perkembangan Nilai Tukar dan Return Saham selama tahun 2003 sampai 2007 selalu mengalami fluktuasi . Tabel berikut memberikan informasi antara Variabel Nilai Tukar dengan Retun Saham.

Tabel 4.7
Perkembangan Nilai Tukar dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003 – 2007

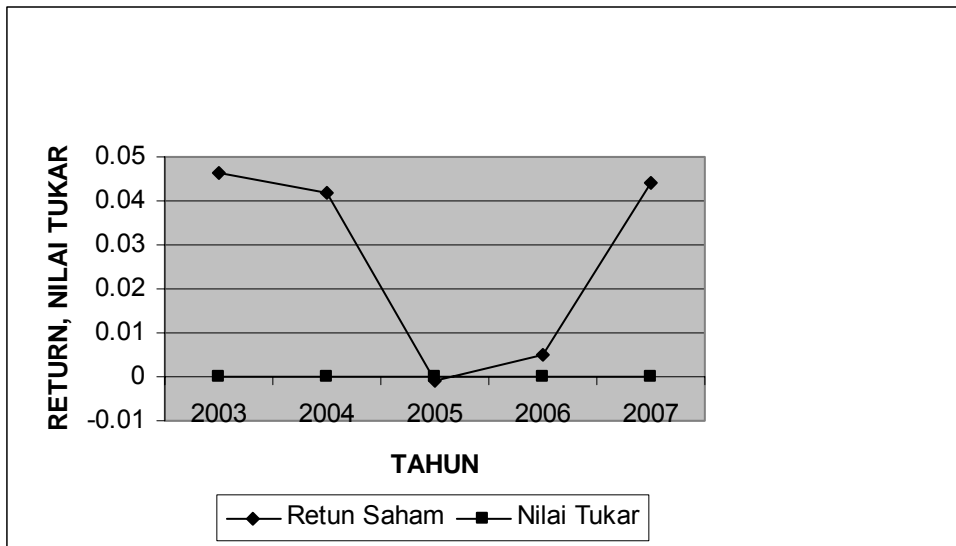
Keterangan	Tahun				
	2003	2004	2005	2006	2007
Retun Saham	0.0463	0.0416	-0.0011	0.0051	0.044
Nilai Tukar	0.000116645	0.000111919	0.000102965	0.000109099	0.000109457

Sumber : Data Sekunder diolah

Pergerakan Nilai Tukar dari tahun 2003 sampai tahun 2007 cukup berfluktuasi Tahun 2003 sebesar 0.000116645 turun menjadi 0.000111919 di tahun 2004, kemudian di tahun 2005 turun menjadi 0,000102965 dan di tahun 2006 naiknya menjadi 0.0009099 dan

di tahun 2007 naik menjadi 0.000109457. Sebaliknya pergerakan Return Saham dari tahun 2003 sebesar 0,0463 atau 4,63 % sampai 2005, selalu turun bahkan di tahun 2005 menunjukkan angka negatif yaitu sebesar - 0,0011 atau - ,01 % kemudian tahun 2006 dan 2007 selalu naik dan di tahun 2007 menjadi 0,044 atau 4,4 % sudah hampir sama return saham tahun 2003. Secara grafis digambarkan dalam gambar 4.5

Gambar 4.5
Perkembangan Nilai Tukar dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2003 – 2007



Sumber : Data sekunder yang diolah P
perkembangan

Perkembangan Tingkat Suku Bunga dan Return Saham selama tahun 2003 sampai 2007 selalu mengalami fluktuasi. Tabel berikut memberikan informasi antara Variabel Tingkat Suku Bunga dengan Return Saham.

Tabel 4.8

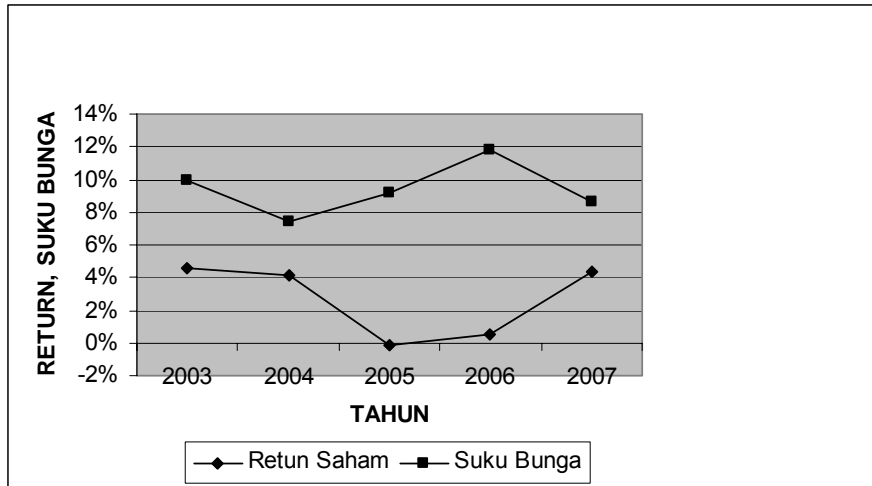
Perkembangan Suku Bunga dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2003 – 2007

Keterangan	Tahun				
	2003	2004	2005	2006	2007
Retun Saham	4.63%	4.16%	-0.11%	0.51%	4.40%
Suku Bunga	9.96%	7.43%	9.18%	11.83%	8.60%

Sumber : Data Sekunder diolah

Pergerakan Suku Bunga dari tahun 2003 sampai tahun 2007 cukup berfluktuasi. Tahun 2003 sebesar 9,96% turun menjadi 7,43% di tahun 2004, kemudian di tahun 2005 naik menjadi 9,18% dan di tahun 2006 naik menjadi 11,83 % dan di tahun 2007 turun tajam menjadi 8,60%. Sebaliknya pergerakan Return Saham dari tahun 2003 sebesar 0,0463 atau 4,63 % sampai 2005, selalu turun bahkan di tahun 2005 menunjukkan angka negatif yaitu sebesar - 0,0011 atau - ,01 % kemudian tahun 2006 dan 2007 selalu naik dan di tahun 2007 menjadi 0,044 atau 4,4 % sudah hampir sama return saham tahun 2003. Secara grafis digambarkan dalam gambar 4.6

Gambar 4.6
Perkembangan Suku Bunga dan Return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen
Yang Listed di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2003 – 2007



Sumber : Data sekunder yang diolah

4.2 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2007).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham sedangkan variabel independen meliputi *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga.

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Cara mendeteksi normalitas dilakukan dengan dua cara yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi

normal. Uji statistik yang dapat digunakan dalam uji normalitas adalah Uji *Kolmogorov – Smirnov*. Secara multivarians pengujian normalitas data dilakukan terhadap nilai residualnya. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas 0,05 (Ghozali, 2007). Hasil pengujian normalitas terlihat dalam Tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.9
Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,03712153
Most Extreme Differences	Absolute	,098
	Positive	,098
	Negative	-,073
Kolmogorov-Smirnov Z		,903
Asymp. Sig. (2-tailed)		,389

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

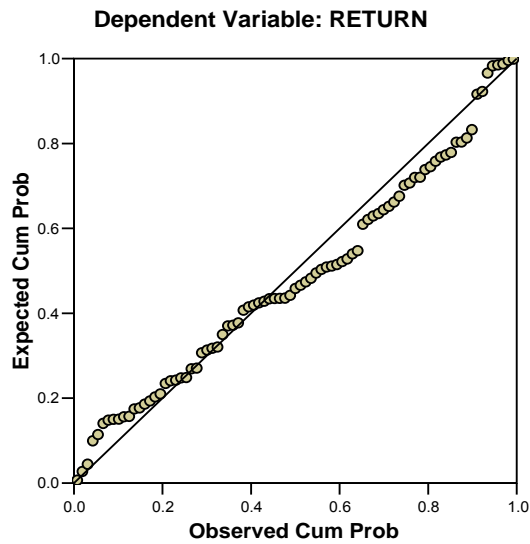
Sumber : Data Sekunder yang Diolah

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.9 diatas, menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,903 dan signifikansi pada 0,389 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti data residual terdistribusi secara normal. Selain itu, hasil diatas juga didukung hasil analisis grafiknya, yaitu grafik *Normal Probability Plot*-nya seperti Gambar 4.7 dibawah ini.

Gambar 4.7

Normal Probability Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data Sekunder yang Diolah

Dengan melihat tampilan grafik *Normal Probability Plot* dapat terlihat bahwa titik-titik sebaran mendekati garis normal.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah

variabel *independent* yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2007). Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai Tolerance dan lawannya Variance Inflation Factor (VIF) yang terdapat pada masing–masing variabel seperti terlihat pada Tabel 4.4 berikut.

Tabel 4.10

Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CR	0,880	1,136
DER	0,844	1,185
ROA	0,767	1,305
TATO	0,859	1,164
Nilai Tukar Rupiah	0,898	1,113
Suku Bunga	0,936	1,069

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinieritas jika mempunyai nilai Tolerance di atas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10. Dari Tabel 4.10 dapat diketahui bahwa semua variabel independen memiliki nilai Tolerance berada di atas 0,1 dan nilai VIF jauh di bawah angka 10. Hal ini menunjukkan dalam model ini tidak terjadi multikolinieritas.

4.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu

sama lainnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2007). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson. Berikut ini adalah hasil uji Durbin Watson.

Tabel 4.11
Hasil Uji Durbin Watson (DW)

dl	du	Durbin Watson	4-du	Kesimpulan
1,500	1,801	2,155	2,199	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data Primer yang diolah

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 4.11 diatas, terlihat bahwa Nilai Durbin Watson sebesar 2,155 dimana nilai tabel dl sebesar 1,500 dan du sebesar 1,801 sehingga didapat nilai 4-du sebesar 2,199. Hal ini menunjukkan bahwa nilai durbin watson berada diantara du dan 4-du sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

4.2.4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2007).

Pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan *Uji Glejser*. Hasil pengujian heteroskedastisitas ditunjukkan dalam Tabel 4.12 berikut ini :

Tabel 4.12

Hasil uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,015	,051		
	CR	,003	,003	,092	,804
	DER	,000	,001	,027	,233
	ROA	,001	,001	,193	1,584
	TATO	-,007	,008	-,101	-,879
	Nilai Tukar Rupiah	639,352	441,324	,163	1,449
	Suku Bunga	-,317	,186	-,188	-,093

a. Dependent Variable: absres1

Sumber : Data Primer yang diolah

Hasil pengujian pada Tabel 4.12. menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen (CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga) yang signifikan dengan variabel residual, sebagaimana ditunjukkan dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil signifikansi CR, DER, ROA, TATO, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga terhadap residual masing-masing sebesar 0,424, 0,816, 0,117, 0,382, 0,151, 0,093 dimana nilai tersebut jauh di atas 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kedelapan variabel independen tersebut tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.3 Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis

4.3.1 Hasil Analisis

Bentuk model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independent yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return saham adalah sebagai berikut:

$$R = \alpha + a \text{ CR} + b \text{ DER} + c \text{ ROA} + d \text{ TATO} + e \text{ Nilai Tukar Rupiah} + f \text{ Suku Bunga} + \varepsilon$$

Untuk menjawab masalah, mencapai tujuan dan pembuktian hipotesis serta untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan (nyata) terhadap variabel dependen, maka perlu dilakukan uji t . Analisis berganda pada penelitian ini menggunakan program statistik SPSS versi 12.

Tabel 4.13
Hasil Perhitungan Regresi Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0,111	0,080		-1,391	0,168
CR	-0,010	0,005	-0,194	-2,001	0,049
DER	0,0002	0,001	0,025	0,253	0,801
ROA	0,003	0,001	0,360	3,455	0,001
TATO	-0,017	0,012	-0,134	-1,363	0,177
Nilai Tukar Rupiah	2097,909	697,138	0,289	3,009	0,004
Suku Bunga	-0,736	0,294	-0,236	-2,502	0,014
Dependent Variable: RETURN					

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2009

Dengan melihat Tabel 4.13 diatas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$R = -0,111 - 0,010 CR + 0,0002 DER + 0,003 ROA - 0,017 TATO + 2097,909$$

Nilai Tukar Rupiah - 0,736 Suku Bunga

Persamaan regresi di atas bila dikaitkan dengan uji hipotesa (one tile) yang penulis ajukan mempunyai makna sebagai berikut:

1. Variabel CR menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar -2,001. Oleh karena uji hipotesa positif maka hipotesa tidak diterima.
2. Variabel DER menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai nilai t sebesar 0,253. Oleh karena uji hipotesa negatif maka hipotesa tidak diterima
3. Variabel ROA menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai nilai t sebesar 3,455. Oleh karena uji hipotesa positif maka hipotesa diterima
4. Variabel TATO menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar -1,363. Oleh karena uji hipotesa positif maka hipotesa tidak diterima.
5. Variabel Nilai Tukar Rupiah menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 3,009. Oleh karena uji hipotesa positif maka hipotesa diterima.
6. Variabel Suku Bunga menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar -2,502. Oleh karena uji hipotesa negatif maka hipotesa diterima.

Rangkuman hasil analisis regresi dapat disajikan dalam Tabel 4.14 berikut ini:

Tabel 4.14
Ringkasan Hasil Analisis Regresi

Variabel	Pengaruh terhadap Return Saham
CR	Tidak berpengaruh signifikan
DER	Tidak berpengaruh signifikan
ROA	Berpengaruh Positif
TATO	Tidak berpengaruh
Nilai Tukar Rupiah	Berpengaruh Positif
Suku Bunga	Berpengaruh Negatif

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

4.3.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2007). Nilai R^2 yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independent memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependent. Hasil perhitungan Koefisien Determinasi dapat terlihat pada Tabel 4.15 berikut ini:

Tabel 4.15
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,593 ^a	,352	,302	,0385228	2,155

a. Predictors: (Constant), KURS, CR, TATO, SBI, DER, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

Berdasar output SPSS tampak bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,302. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independent yaitu perubahan *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga terhadap variabel dependen yaitu return saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 30,2 % dan sisanya sebesar 69,8 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.3.3 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independent yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependent. Hasil perhitungan Uji F dapat terlihat pada Tabel 4.16 berikut ini:

Tabel 4.16
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,063	6	,010	7,057	,000 ^a
	Residual	,116	78	,001		
	Total	,179	84			

a. Predictors: (Constant), KURS, CR, TATO, SBI, DER, ROA

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : Data Sekunder yang Diolah

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui pula bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 7,057 dengan probabilitas 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 perubahan perubahan *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham.

4.3.4 Pengujian Hipotesis

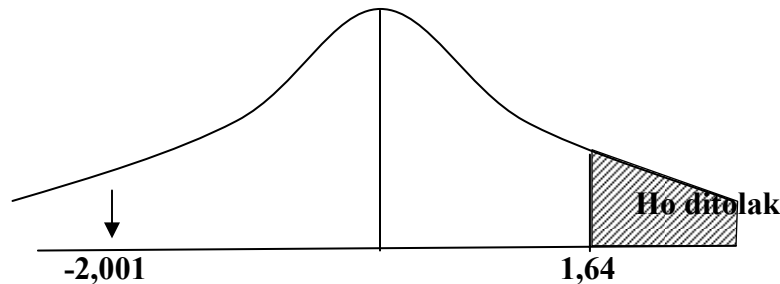
4.3.4.1 Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis pertama diajukan menyatakan bahwa CR berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar -2,001 dan t tabel sebesar 1,6632. Sehingga nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-2,001 < 1,6632$). Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan rasio CR memiliki pengaruh positif terhadap return saham ditolak. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian Aida dan Nur Indriantoro (1999) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hal ini bertentangan dengan Hal ini bertentangan dengan Tusikal (2002) menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap return saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi perubahan CR yang sebagai mana bisa diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham pada industri Otomotif dan Komponen di pasar modal Indonesia. Hal ini mungkin

terjadi karena investor dalam melakukan investasi tidak memandang penting ratio Aktiva Lancar dengan hutang lancar yang dimiliki perusahaan. Rasio likwiditas perusahaan tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap keuntungan di masa yang akan datang.

Gambar 4.8.
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Hipotesis 1



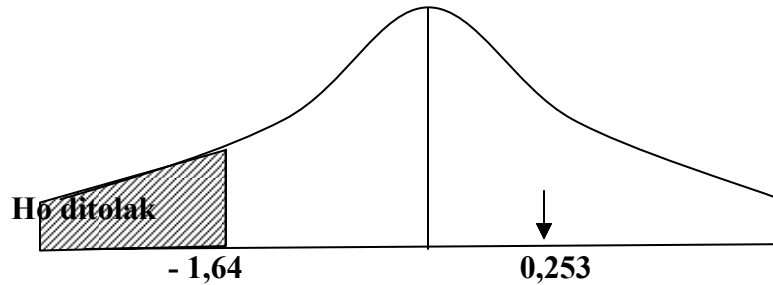
4.3.4.2 Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar 0,253 dan t tabel sebesar -1,6632. Sehingga nilai t hitung besar dari t tabel ($0,253 > -1,6632$). Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan rasio DER memiliki pengaruh negatif terhadap return saham ditolak. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Andre Hernendiastoro (2005) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap return saham perusahaan., tetapi bertentangan dengan hasil penelitian dari Syahib Natarsyah (2000) dan Liestyowati (2002).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi perubahan DER yang sebagai mana bisa diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal Indonesia. Hal ini mungkin terjadi karena investor dalam melakukan investasi tidak memandang penting penggunaan hutang maupun

pengembalian bunga dan pokok hutang yang pada akhirnya tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap keuntungan di masa yang akan datang.

Gambar 4.9.
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Hipotesis 2



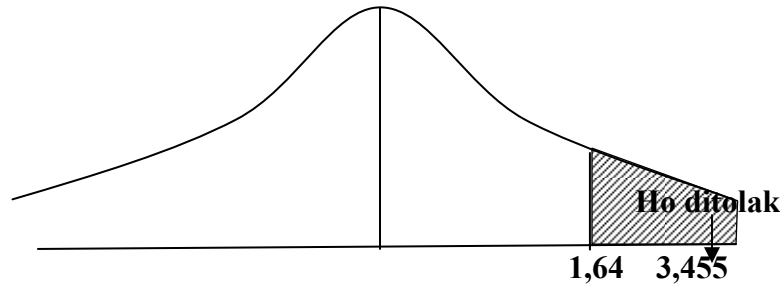
4.3.4.3 Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar 3,455 dan t tabel sebesar 1,6632. Sehingga nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($3,455 > 1,6632$). Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan ROA memiliki pengaruh positif terhadap return saham diterima. Hasil penelitian ini mendukung beberapa teori yang ada diantaranya, Robert Ang (1997) yang menyatakan bahwa semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar. Menurut Riahi-Belkaoui (1998), ROA digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan-perusahaan multinasional khususnya jika dilihat dari sudut pandang profitabilitas dan kesempatan investasi.

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. ROA sering disebut *Return on Investment* (ROI) yang besarnya dapat dihitung dengan rasio

antara laba bersih setelah pajak atau *net income after tax* (NIAT) terhadap total assets (Hanafi, 2005).

Gambar 4.10.
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Hipotesis 3

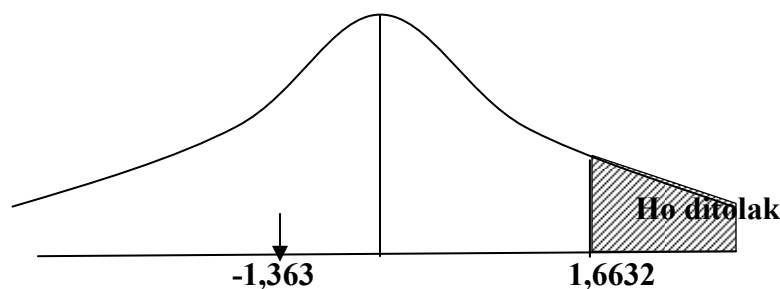


4.3.4.4 Pengujian Hipotesis 4

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar $-1,363$ dan t tabel sebesar $1,6632$. Sehingga nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-1,363 < 1,6632$). Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan TATO memiliki pengaruh positif terhadap return saham ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu, Manao dan Deswin (2001), yang menemukan bahwa TATO tidak terdapat hubungan yang signifikan antara TATO dan Return saham untuk semua ukuran perusahaan.

Gambar 4.11.
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Hipotesis 4

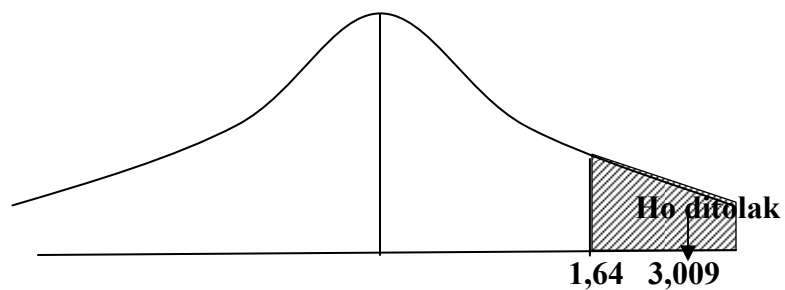


4.3.4.5 Pengujian Hipotesis 5

Hipotesis kelima yang diajukan menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar 3,009 dan t tabel sebesar 1,6632. Sehingga nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($3,009 > 1,6632$). Dengan demikian hipotesis keenam yang menyatakan kurs memiliki pengaruh positif terhadap return saham diterima. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Hardiningsih et al. (2001), dan Suciwati dan Machfoedz (2002) yang menyatakan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa melemahnya nilai tukar rupiah terhadap US\$ akan menurunkan return saham perusahaan Otomotif dan Komponen. Dengan demikian Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan Otomotif dan Komponen.

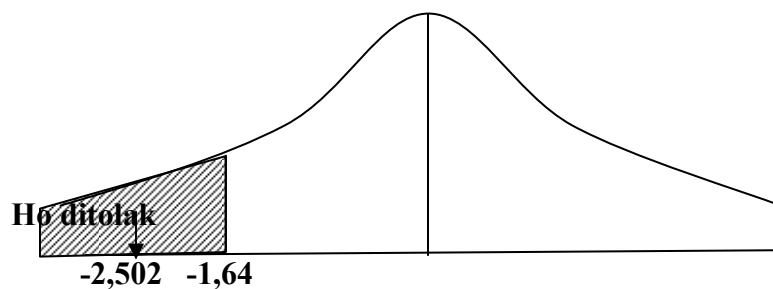
Gambar 4.12.
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Hipotesis 5



4.3.4.6 Pengujian Hipotesis 6

Hipotesis keenam yang diajukan menyatakan bahwa SBI berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan diperoleh t hitung sebesar -2,502 dan t tabel sebesar -1,6632. Sehingga nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($-2,502 < -1,6632$). Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan SBI memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andre Hernendiastoro yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham.

Gambar 4.13.
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Hipotesis 6



BAB V

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

5.1 Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis berganda dengan enam variabel independen yaitu *Return on Assets* (ROA), *Debt Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turn Over* (TATO), SBI dan Kurs serta 1 variabel dependen (*Return Saham*) dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara parsial, selama tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 dapat diketahui bahwa variabel *Return on Assets* (ROA), SBI dan Kurs berpengaruh terhadap

return saham. Sedangkan variabel *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turn Over* (TATO) tidak terbukti berpengaruh terhadap return saham.

2. Secara simultan, kemampuan variabel bebas), *Current Ratio* (CR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Total Assets Turn Over* (TATO), SBI dan Kurs berpengaruh terhadap return saham.

5.2 Implikasi Hasil Penelitian

5.2.1 Implikasi Teoritis

Implikasi teoritis yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dari penelitian diperoleh hasil bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian Tausikal, Askam (2002) yang menemukan bahwa CR berpengaruh tidak terhadap return saham.
2. Dari penelitian diperoleh hasil bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak pengaruh terhadap return saham. Hasil temuan ini mendukung temuan Andre Hernendiastoro (2005) yang menyatakan bahwa DER tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa informasi perubahan DER yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal.
3. *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dari Robert Ang (1997) yang menyatakan bahwa semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar. Selain itu juga

sesuai dengan temuan beberapa penelitian terdahulu diantaranya, Syahib Natarsyah (2000), Pancawati Hardiningsih, L. Suryanto dan Anis Chariri (2002) Tausikal, Askam (2002) bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham.

4. Dari penelitian diperoleh hasil bahwa *Total Assets Turn Over* (TATO), tidak pengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yaitu, Manao dan Deswin (2001), yang menemukan bahwa TATO tidak terdapat hubungan yang signifikan antara TATO dan Return saham.
5. Dari penelitian diperoleh hasil bahwa Kurs pengaruh positif terhadap return saham. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Hardiningsih et al. (2001), dan Suciwati dan Machfoedz (2002) yang menyatakan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham.
6. Dari penelitian diperoleh hasil bahwa SBI pengaruh negatif terhadap return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andre Hernendiastoro yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap return saham.

5.2.2. Implikasi Kebijakan

Implikasi kebijakan yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Investor dalam melakukan investasi dalam saham perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia hendaknya memperhatikan variabel ROA dan nilai tukar rupiah terhadap US \$. Hal ini dikarenakan bahwa berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi, diperoleh kenyataan bahwa semakin tinggi

ROA dan semakin menguatnya nilai tukar rupiah return saham juga mengalami peningkatan.

2. Faktor lain yang perlu diperhatikan investor dalam melakukan transaksi di Bursa Efek yaitu tingkat bunga SBI karena dengan tingkat suku bunga yang semakin tinggi akan berakibat turunnya return saham.

5.3. Keterbatasan Penelitian

1. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen, sebesar 30,2 % dan sisanya sebesar 69,8 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi, seperti rasio aktivitas perusahaan, faktor ekonomi negara secara makro serta faktor kondisi politik negara.
2. Melihat kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka disarankan perlunya kehati-hatian dalam melakukan generalisasi atas hasil penelitian ini.

5.4. Agenda Penelitian Mendatang

1. Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menambah rentang waktu penelitian. Sehingga hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasi.
2. Menambahkan variabel-variabel lain, seperti rasio pasar seperti : PER, DER, PBV serta faktor-faktor ekonomi secara makro seperti; inflasi, siklus ekonomi, tingkat bunga pinjaman luar negeri dan lain lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, **Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia**, Mediasoft Indonesia, Jakarta
- Arwanta, Erwin dan Gantjowati, Evi, 2004, “Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham: Suatu Studi Empiris Menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor”, **Kajian Bisnis**, Vol. 12, No. 1, p. 15-40
- Asyik, Nur Fadrijah, 2000, “Analisa Rasio Keuangan: Identifikasi Faktor-Faktor Dalam Memprediksi Laba”, **Kajian Bisnis**, No. 19, Januari- April.
- Auliyah, Robiatul dan Hamzah, Ardi (2006)” Analisis Perusahaan Industri dan Ekonomi Makro terhadap Return Saham dan Beta Saham Sariah di Bursa Efek Jakarta” **Simposium Nasional Akuntansi 6** padang
- Budileksmana, Antariksa dan Gunawan, Barbara, 2003, “Pengaruh Indikator Rasio Keuangan Perusahaan Price Earning Ratio (PER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Portofolio Saham di Bursa Efek Jakarta”, **Jurnal Akuntansi dan Investasi**, Vol.4 Nomor 2, Juli
- Claude et. al., 1996, “Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk”, **Financial Analysts Journal**, November-December
- Erawati, N dan Llewelyn, R., 2002, “Analisa Pergerakan Suku Bunga dan Laju Ekspektasi Inflasi Untuk Menentukan Kebijakan Moneter di Indonesia”, **Jurnal Manajemen & Kewirausahaan**, Vol. 4, No. 2, September, 98-107
- Ghozali, Imam, 2006, **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS**, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, Damodar, 1999, **Basic Econometrics**, 3rd Edition, McGraw-Hill, Inc, Singapore.
- Hanafi, Mamduh M., 2005, **Manajemen Keuangan**, BPFE, Yogyakarta.
- Hardiningsih, Pancawati, 2002, “Pengaruh Faktor Fundamental Dan Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus Basic Industry & Chemical”, **Jurnal Strategi Bisnis**, Vol. 8, Des.
- Harianto, F, dan Sudomo, 1998, **Perangkat dan Teknik Analisa Investasi di Pasar Modal Indonesia**, PT. BEJ, Jakarta.
- Husnan, Suad, 2005, **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, HM, 1998, **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**, Edisi Pertama, BPFE UGM, Yogyakarta.

- Laksmono, R. Didy, 2001, "Suku Bunga Sebagai Salah Satu Indikator Ekspektasi Inflasi", **Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan**, Maret, Hal 130-137
- Lani Salim, 2003, **Analisa Teknikal dalam Perdagangan Saham**, PT. Elex Media Komputindo Gramedia Jakarta, Jakarta.
- Lantara, I Wayan Nuka, 2004, "Perubahan Tingkat Suku Bunga Dan Kinerja Pasar Modal Indonesia: Analisis Pada Tingkat Pasar Dan Tingkat Industri", **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol. 19, No. 2, Hal 120-132
- Larson dan Morse, 1987, "Intervalling Effects In Hong Kong Stocks", **The Journal of Financial Research**, Vol. X, No. 4, p353-362
- Lestari, Murti, 2005, "Pengaruh Variabel Makro Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta: Pendekatan Beberapa Model", **SNA VII Solo**, 15-16 September, Hal 504-513
- Liestyowati, 2002, "Faktor Yang Mempengaruhi Keuntungan Saham Di Bursa Efek Jakarta: Analisis Periode Sebelum Dan Selama Crisis", **Jurnal Manajemen Indonesia**, Vol.1, No. 2, p: 40-50.
- Natarsyah, Syahib, 2000, "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi)", **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol.5, No. 3, Hal. 294-312.
- Pangemanan, Andriani, 2001, "Pengaruh Kondisi Moneter Terhadap Value Effect Dan Small-Firm Effect Di Bursa Efek Jakarta", **Jurnal Manajemen Indonesia**.Vol.1, No. 1, p: 51-63
- Salvatore, Dominick, 2005, **Ekonomi Manajerial**, Buku 2, Salemba Empat: Jakarta.
- Samuelson, Paul A. & William D. Nordhaus, 1994, **Makro Ekonomi**, Edisi Keempatbelas, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Santoso, Singgih dan Tjiptono, Fandy, 2001, **SPSS Mengolah Data Statistik Secara Profesional**, PT. Elex Media Komputindo Gramedia Jakarta, Jakarta.
- Sartono, Agus, 2001, **Manajemen Keuangan Internasional**, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta
- Sawir, Agnes, 2001, **Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan**, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Shiddharta Utama et. al., 1998, "Kaitan antara Rasio Price /Book Value dan Imbal Hasil Saham Pada Bursa Efek Jakarta", **Jurnal Riset Akuntansi Indonesia**, Vol. 1, No. 1, Jan, Hal 127-140.

- Suciwati, Desak Putu, 2002, “Pengaruh Risiko Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEJ”, **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol. 17, No. 4: 347-360
- 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 Bisnis dan Ekonomi**, Vol.10, No.1, hal. 51-66.
- Syafaruddin Alwi, 1994, **Alat-alat Analisis dalam Pembelanjaan**, Andi Offset: Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, **Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio**, Edisi Pertama, BPFE: Yogyakarta
- Utami, Mudji dan Rahayu, Mudjilah, 2003, *Peran Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*, *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, Vol. 5, No. 2, hal. 123-131.
- Walsh, Ciaran, 2004, **Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting. Penggerak dan Pengendali Bisnis**, Erlangga: Jakarta
- Weston, J.F. dan Copeland, T.E., 1995, **Manajemen Keuangan**, Jilid 1, Binarupa Aksara: Jakarta.
- Yogo, Purnomo, 1998, “Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham”, **Usahawan**, Desember, No. 12, Th. XXVII, hal. 33-38.

