

## PENGARUH FAKTOR *FUNDAMENTAL* DAN EKONOMI MAKRO PADA *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN *CONSUMER GOOD*

I Gusti Ayu Amanda Yulita Asri<sup>1</sup>  
I Ketut Suwarta<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: [amandayulita@rocketmail.com](mailto:amandayulita@rocketmail.com) / telp. +62 83 119 603 442  
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana (UNUD),  
Bali, Indonesia

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor *fundamental* (pertumbuhan aset, *Total Asset Turn Over*, dan ukuran perusahaan) dan faktor ekonomi makro (inflasi dan suku bunga) pada *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2011. Pengumpulan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh 48 sampel. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan pada *return* saham. Secara parsial ditemukan bahwa hanya *Total Asset Turn Over* dan Inflasi yang berpengaruh signifikan pada *return* saham, sedangkan variabel pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, dan suku bunga menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan pada *return* saham.

**Kata kunci:** return saham, faktor fundamental, ekonomi makro

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of fundamental factors (assets growth, Total Asset Turn Over, and firm size) and macro economic factors (inflation and interest rates) on stock returns Consumer Good companies listed on the Stock Exchange in the period 2008-2011. The collection of samples was done by purposive sampling method and obtained 48 samples. This study used multiple linear regression analysis techniques. The analysis showed that all independent variables simultaneously significant effect on stock returns. Partially, it was found that only Total Asset Turn Over and inflation have a significant effect on stock returns, while the asset growth variable, firm size, and the interest rate showed no significant effect on stock returns.*

**Keywords:** stock returns, fundamentals, macro economy

### PENDAHULUAN

Setiap perusahaan berkeinginan untuk dapat memperluas dan mengembangkan usahanya dengan tujuan memperoleh laba yang meningkat pula. Perkembangan suatu perusahaan dapat dilihat dari segi kualitas produk yang dihasilkan, teknologi yang digunakan, tenaga kerja yang handal, maupun kinerja perusahaan secara keseluruhan. Di era globalisasi ini semua itu sangatlah penting

agar perusahaan dapat bersaing di pasar domestik maupun internasional. Untuk dapat melakukan hal tersebut, perusahaan memerlukan dana yang cukup besar. Dana tersebut akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, seperti membeli bahan baku, membayar gaji para karyawan, dan biaya overhead pabrik. Oleh sebab itu, perusahaan yang mengalami kekurangan dana dapat menerbitkan sahamnya di pasar modal dengan tujuan untuk memperoleh investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan dengan cara membeli saham dari perusahaan tersebut.

Setiap investor akan tertarik membeli saham yang dinilai dapat memberikan *return* yang tinggi yang dapat memberikan keuntungan bagi investor tersebut. Berbagai macam informasi diperlukan oleh investor dalam memutuskan untuk berinvestasi, seperti informasi yang berasal dari perusahaan (*fundamental*) seperti (pertumbuhan aset, TATO, ukuran perusahaan) dan informasi mengenai keadaan perekonomian seperti inflasi dan suku bunga, karena kondisi perekonomian yang baik mengakibatkan semakin bergairahnya aktivitas di pasar modal, sedangkan perekonomian yang buruk berdampak pada melemahnya aktivitas di pasar modal, sehingga nantinya akan mempengaruhi besarnya *return* yang akan diterima investor. Kelima faktor tersebut dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk investor dalam mengambil suatu keputusan untuk berinvestasi di sebuah perusahaan karena berdasarkan hasil penelitian sebelumnya kelima faktor tersebut dapat mempengaruhi besarnya *return* saham.

Michael Wibowo (2007) menemukan bahwa *Asset Growth* (AG) berpengaruh positif terhadap *return* saham. *Assets growth* yang tinggi

mencerminkan perusahaan sedang berkembang dan mencerminkan kinerja yang baik, sehingga dapat memberikan *return* yang maksimal. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Abu Amrin (2009) dan Michael *et. al* (2009), sedangkan Chen *et. al* (2008) dan Quan Wen (2012) menemukan bahwa *Asset Growth* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Rowland (2008) juga menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nur Fita (2012) mengungkapkan bahwa penjualan perusahaan yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya laba yang akan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut di mata para investor, sehingga harga saham akan naik begitu pula *return* yang diterima investor. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Fanny (2012), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Farkhan dan Ika (2012) menemukan bahwa *Total Asset Turn Over* (TAT) memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Agung Sugiarto (2011) mengungkapkan bahwa perusahaan kecil dianggap sulit untuk bertahan atau berkembang dalam keadaan perekonomian yang sulit. Hasil penelitian ini didukung oleh Indra (2009), Dery dan Prasetyono (2012). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Kruger dan Shaun (2010) dan Fama dan French (2010) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan Jundan (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan.

Ellen dan Syarah (2011) menemukan bahwa inflasi menyebabkan harga barang menjadi naik, sehingga daya beli masyarakat pun menurun dan hal ini berdampak pada menurunnya laba yang diperoleh perusahaan yang nantinya akan

berpengaruh pada turunnya *return* saham. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Rjoub *et. al* (2009), Flannery *et. al* (2002), Murty (2005), serta Yance dan Lina (2012). Hasil ini bertentangan dengan Akhmad (2007) yang menemukan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan menurut penelitian Suyanto (2007), inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Dheny (2009) menemukan bahwa suku bunga mengakibatkan investasi melemah, sehingga *return* menurun. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Chairul (2008), Murty (2005), Muhammed (2012), Nini Safitri (2012), Rjoub *et. al* (2009), serta Yance dan Lina (2012).

Berdasarkan uraian diatas maka pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aset perusahaan (*Asset Growth*), perputaran total aktiva (*Total Asset Turn Over*), ukuran perusahaan, inflasi, dan suku bunga secara simultan pada *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2011?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aset perusahaan (*Asset Growth*), perputaran total aktiva (*Total Asset Turn Over*), ukuran perusahaan, inflasi, dan suku bunga secara parsial pada *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2011?

Pertumbuhan Aset Perusahaan (*Asset Growth*) menggambarkan tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan perubahan (naik/turunnya) total aktiva perusahaan atau selisih dari total aktiva suatu perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total

aktiva pada periode sebelumnya (Oka, 2011). Michael Wibowo (2007) menemukan bahwa *Asset Growth* (AG) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Abu Amrin (2009) dan Michael *et. al* (2009), sedangkan Chen *et. al* (2008) dan Quan Wen (2012) menemukan bahwa *Asset Growth* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Rowland (2008) juga menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H<sub>01</sub>: *Asset Growth* tidak berpengaruh pada *return* saham.

H<sub>a1</sub>: *Asset Growth* berpengaruh pada *return* saham.

Nur Fita (2012) menemukan bahwa *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Meningkatnya penjualan perusahaan akan berdampak pada semakin tingginya laba yang akan berdampak pula pada meningkatnya *return* saham. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Fanny (2012), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Farkhan dan Ika (2012) menemukan bahwa TATO memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

H<sub>02</sub>: *Total Asset Turn Over* tidak berpengaruh pada *return* saham.

H<sub>a2</sub>: *Total Asset Turn Over* berpengaruh pada *return* saham.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Agung Sugiarto (2011) mengemukakan bahwa perusahaan kecil akan lebih sulit untuk bertahan dan berkembang dalam keadaan perekonomian yang sulit. Hasil penelitian ini didukung oleh Indra (2009) dan Dery dan Prasetiono (2012). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Kruger dan Shaun (2010) dan Fama dan

French (2010) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan Jundan (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan.

H<sub>03</sub>: Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham.

H<sub>a3</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh pada *return* saham.

Inflasi yaitu keadaan dimana harga barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan dalam periode waktu tertentu. Inflasi harus dijadikan bahan pertimbangan dalam penentuan pengembalian yang diharapkan (Gray,1993). Ellen dan Syarah (2011) mengungkapkan bahwa inflasi akan menyebabkan harga barang dan jasa mengalami kenaikan yang menyebabkan daya beli masyarakat menurun, sehingga laba yang diperoleh perusahaan juga menurun dan pada akhirnya berdampak pada penurunan *return* saham. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Rjoub *et. al* (2009), Flannery *et. al* (2002), Murty (2005), serta Yance dan Lina (2012). Hasil ini berlawanan dengan Akhmad (2007) yang menemukan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan menurut penelitian Suyanto (2007), inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H<sub>04</sub>: Inflasi tidak berpengaruh pada *return* saham.

H<sub>a4</sub>: Inflasi berpengaruh pada *return* saham.

Suku bunga yakni suatu imbalan atau balas jasa kepada pemilik uang yang telah meminjamkan uangnya. Penemuan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Mok (1993) rendahnya suku bunga akan merangsang aktivitas investasi yang akan menyebabkan harga saham semakin meningkat. Menurut Ali Sadikin

(2010), setiap naik atau turunnya suku bunga akan menyebabkan turun atau naiknya *return* suatu saham.

H<sub>05</sub>: Suku bunga tidak berpengaruh pada *return* saham.

H<sub>a5</sub>: Suku bunga berpengaruh pada *return* saham

## METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini yaitu perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI. Perusahaan *Consumer Good* yang terdiri dari sub sektor makanan dan minuman, rokok, obat, kosmetik, barang-barang kebutuhan rumah tangga dan perabotan rumah tangga. Dilakukannya penelitian pada perusahaan ini karena dinilai dapat menarik para investor, dimana perusahaan ini dinilai mampu memberikan prospek yang baik di masa depan karena ditunjang oleh sub-sub sektor tersebut yang akan selalu dibutuhkan masyarakat.

*Return* total saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* yang dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut (Jogiyanto Hartono, 2010:205-207):

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

P<sub>t</sub> = Harga investasi sekarang

P<sub>t-1</sub> = Harga investasi periode lalu

D<sub>t</sub> = Dividen kas

Pertumbuhan aktiva adalah selisih dari total aktiva perusahaan pada periode saat ini dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva pada periode sebelumnya (Oka, 2011).

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

$Total Asset_t$  : Total aset tahun sekarang

$Total Asset_{t-1}$ : Total aset tahun sebelumnya

*Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan salah satu rasio aktivitas yang dapat didefinisikan sebagai berikut:

Rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. (Kasmir, 2008:186)

Rumus untuk menghitung *total asset turn over* adalah sebagai berikut (Kasmir, 2008:186):

$$Total Asset Turn Over = \frac{Penjualan (Sales)}{Total Aktiva (Total asset)} \dots\dots\dots(3)$$

Menurut Hakimatul (2009), ukuran perusahaan diukur dengan Ln (logaritma natural) dari total aktiva.

Menurut T. Gilarso (2004:201) angka inflasi dihitung oleh Badan Pusat Statistik dari persentase perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) pada suatu saat dibandingkan dengan IHK pada periode sebelumnya. Indeks Harga Konsumen diperoleh dari laporan Bank Indonesia.

$$LI_t = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

Suku bunga yakni suatu imbalan atau balas jasa kepada pemilik uang yang telah meminjamkan uangnya. Suku bunga diukur dengan rumus sebagai berikut (Makaryanawati, 2009):

$$Suku Bunga = \frac{\sum \text{suku bunga SBI (bulanan) selama 1 tahun}}{12} \dots\dots\dots(6)$$



Data penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan dengan *metode observasi non partisipan*. Seluruh perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI dari tahun 2008 sampai dengan 2011 merupakan populasi dari penelitian ini. Pengumpulan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang tergolong *non random sampling*, dimana kriteria perusahaan sampel adalah perusahaan *Consumer Good* yang menyampaikan laporan keuangan auditan selama periode 2008-2011, perusahaan *Consumer Good* yang memperoleh laba selama periode 2008-2011, perusahaan *Consumer Good* yang membagikan dividen per lembar saham berturut-turut selama kurun waktu 2008-2011. Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh jumlah observasi sebanyak 48 (12 sampel x 4 periode).

Uji asumsi klasik harus dilakukan sebelum melakukan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui kelayakan data dalam model. Analisis regresi linear berganda digunakan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *independen* (*Asset Growth*, *Total Assets Turn Over*, ukuran perusahaan, inflasi, dan suku bunga) pada variabel *dependen* yakni *return* saham. Analisis ini menggunakan bantuan program SPSS 13.0 dengan model persamaan regresi sebagai berikut (Nata Wirawan, 2002:216):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan:

Y : *Return* Saham

$\alpha$  : Konstanta

$X_1$  : Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*)

$X_2$  : *Total Assets Turn Over*

$X_3$  : Ukuran Perusahaan

$X_4$  : Inflasi

$X_5$  : Suku bunga

$e$  : *Error*

$b_1-b_2-b_3-b_4-b_5$ : Koefisien Regresi

Pengujian hipotesis penelitian ini terdiri dari uji F (simultan) dan uji t (parsial). Uji F digunakan untuk membuktikan hipotesis yang menyatakan variabel bebas secara simultan berpengaruh pada variabel terikat, sedangkan uji t digunakan untuk membuktikan hipotesis yang menyatakan variabel bebas secara parsial berpengaruh secara parsial pada *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan uji asumsi klasik ditemukan bahwa semua data dalam penelitian ini memenuhi persyaratan uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas) sehingga analisis regresi layak untuk digunakan.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil yang diperoleh dari analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

Berdasarkan analisis dari Tabel 1 di atas, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y=1,676-0,007\text{Pert.Aset}+0,598\text{TATO}-0,089\text{Size}-0,362\text{Inflasi}+0,339\text{Suku bunga}$$

Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) ditemukan bahwa secara simultan variabel *independen* berpengaruh signifikan pada variabel *dependen*. Hal ini ditunjukkan dari nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $10,527 > 2,44$ ) dengan nilai signifikansi

sebesar  $0,000 < 0,05$ , sehingga dapat dikatakan bahwa pertumbuhan aset, TATO, ukuran perusahaan, inflasi, dan suku bunga secara serempak berpengaruh signifikan pada *return* saham perusahaan *Consumer Good*. Besarnya pengaruh kontribusi kelima variabel bebas tersebut secara bersama-sama pada *return* saham dapat dilihat dari nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0,503.

**Tabel 1.**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	t	Signifikansi
Constant	1,676	0,882	0,383
Pertumbuhan aset	-0,007	-0,554	0,583
TATO	0,598	2,023	0,049
Ukuran perusahaan	-0,089	-0,939	0,353
Inflasi	-0,362	-5,242	0,000
Suku bunga	0,339	1,494	0,143
<i>R-square</i>	0,556		
<i>Adjusted R-square</i>	0,503		
F-hitung	10,527		
Signifikansi	0,000		

Sumber: Hasil olahan data sekunder dalam SPSS

Hasil uji t untuk variabel pertumbuhan aset menunjukkan  $t_{hitung}$  pertumbuhan aset bertanda negatif sebesar -0,554 dan tingkat signifikansi sebesar  $0,583 > 0,05$ . Ini berarti pertumbuhan aset mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan pada *return* saham perusahaan *Consumer Good*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Mir'atul (2013) yang menyatakan bahwa perusahaan yang sedang tumbuh memerlukan dana yang lebih untuk memperbesar usahanya, sehingga berdampak pada semakin rendahnya deviden yang akan diterima investor.

Hasil Uji t untuk variabel *Total Asset Turn Over* (TATO) menunjukkan  $t_{hitung}$  *Total Asset Turn Over* bertanda positif sebesar 2,023 dan tingkat

signifikansi sebesar  $0,049 < 0,05$ . Ini berarti *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham perusahaan *Consumer Good*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Fanny (2012). Penjualan perusahaan yang semakin tinggi akan meningkatkan laba perusahaan. Hal ini akan menunjukkan kinerja yang baik di mata para investor, sehingga nantinya akan berdampak pada naiknya harga saham yang dapat meningkatkan *return* saham.

Hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan  $t_{hitung}$  ukuran perusahaan bertanda negatif sebesar  $-0,939$  dan tingkat signifikansi sebesar  $0,353 > 0,05$ . Ini berarti ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan pada *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Hasil ini sejalan dengan penelitian Kruger dan Latermans (2010) dan Fama dan French (2010) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham, dimana perusahaan besar lebih mudah mendapatkan modal yang berasal dari hutang, sehingga nantinya keuntungan yang diperoleh tidak bisa dinikmati secara maksimal oleh para pemegang saham, karena sebagian besar akan digunakan untuk membayar hutang.

Hasil uji t untuk variabel inflasi menunjukkan  $t_{hitung}$  inflasi bertanda negatif sebesar  $-5,242$  dan tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Ini berarti inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan pada *return* saham perusahaan *Consumer Good*. Hasil ini mendukung penelitian Ellen dan Syarah (2011) yang menemukan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Inflasi tinggi akan menyebabkan meningkatnya harga barang, sehingga

kemampuan masyarakat untuk membeli barang menjadi menurun dan pada akhirnya berdampak pada menurunnya *return* saham.

Hasil uji t untuk variabel suku bunga menunjukkan  $t_{hitung}$  suku bunga bertanda positif sebesar 1,494 dan tingkat signifikansi sebesar  $0,143 > 0,05$ . Ini berarti suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan pada *return* saham perusahaan *Consumer Good*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Mahmudul dan Gazi (2009) dan Sheridan and Arthur (1989). Hal ini mungkin disebabkan karena suku dinilai dapat mengatasi krisis yang disebabkan oleh naiknya tingkat inflasi. Menurut Neny (2002) naiknya tingkat suku bunga akan dapat menekan inflasi. Apabila inflasi dapat ditekan dengan menaikkan suku bunga maka harga barang dan jasa secara umum akan menurun dan berdampak pada meningkatnya permintaan, sehingga pada akhirnya akan meningkatkan laba dan nantinya akan memberikan *return* yang lebih tinggi pula.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan pengujian secara simultan pada taraf nyata ( $\alpha$ ) 5 persen melalui uji F diketahui bahwa variabel *independen* yaitu pertumbuhan aset (*Asset Growth*), *Total Asset Turn Over* (TATO), ukuran perusahaan, inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan pada variabel *dependen* yaitu *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.

Berdasarkan pengujian secara parsial dengan taraf nyata ( $\alpha$ ) 5 persen melalui uji t diketahui bahwa hanya variabel *Total Asset Turn Over* dan inflasi yang mempunyai pengaruh signifikan pada *return* saham, sedangkan

pertumbuhan aset (*Asset Growth*), ukuran perusahaan, dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.

Berdasarkan hasil penelitian ini, saran-saran yang dapat diberikan yaitu: Investor dapat menggunakan faktor-faktor *fundamental* perusahaan dan faktor-faktor ekonomi dalam penelitian ini, seperti pertumbuhan aset, *Total Asset Turn Over*, ukuran perusahaan, inflasi dan suku bunga sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, karena berdasarkan hasil penelitian ini kelima faktor tersebut berpengaruh cukup kuat pada variasi (naik/turunnya) *return* saham.

Manajemen perusahaan diharapkan selalu transparan dalam penyajian laporan keuangan, sehingga dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan (*Stakeholders*). Penelitian selanjutnya hendaknya melakukan suatu penelitian dengan menggunakan sampel penelitian yang lebih banyak dengan rentang waktu yang lebih panjang dan menambah variabel-variabel *fundamental* dan ekonomi makro lainnya yang mungkin dapat berpengaruh pada *return* saham.

## DAFTAR REFERENSI

- Abu Amrin. 2009. Pengaruh Asset Growth, Leverage, dan ROI Terhadap Return Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang Tedaftar di Jakarta Islamic Indexs (JII) Tahun 2005-2007. *Skripsi* Sarjana UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Agung Sugiarto. 2011. Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER, dan PBV Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 3(1):h:8-14.
- Akhmad Sodikin. 2007. Variabel Makro Ekonomi yang Mempengaruhi Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen*, 6(2):h:1-15.

- Ali Sadikin. 2010. Pengaruh Variabel-Variabel Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs, dan Risiko Finansial Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2004-2008). *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 11(1):h:21-31.
- Chairul Nazwar. 2008. Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Perencanaan dan Pengembangan Wilayah*, 4(1):h:1-5.
- Chen Shaw, Tong Yao, Tong Yu, dan Ting Zhang. 2008. Asset Growth and Stock Returns: Evidence from the Pacific-Basin Markets. *College of Business Administration*, University of Rhode Island.
- Dery Darusman dan Prasetyono. 2012. Analisis Pengaruh Firm Size, Book to Market Ratio, Price Earning Ratio, dan Momentum Terhadap Return Portofolio Saham. *Journal of Management*, 1(1):h:212-225.
- Dheny Wahyu Fuadi. 2009. Analisis Pengaruh Suku bunga, Volume Perdagangan dan Kurs Terhadap Return Saham Sektor Properti yang Listed di BEI Periode 2003-2007. *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Ellen Rusliati dan Syarah Nurul Fathoni. 2011. Inflasi, Suku Bunga Deposito, dan Return Pasar Terhadap Return Saham pada Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI 2006-2009. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(2):h:107-118.
- Fama, E. dan French, K.. 2010. Size, Value, And Momentum In International Stock Returns. *Journal of Finance*, 15(2):h:1-36.
- Fanny Puspitasari. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Skripsi Sarjana Jurusan manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis*, Semarang.
- Farkhan dan Ika. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage). *Jurnal Value Added*, 9(1):h:1-18.
- Flannery, M., & Protopapadakis, A. 2002, Macroeconomic Factors Do Influence Aggregate Stock Returns. *Oxford Journal*, 15(3):h:751-782.
- Gray, William S. 1993. Historical Returns, Inflation and Future Return Expectations. *Financial Analysts Journal*, 49(4):h:1-35.

- Hakimatul Ma'wa. 2009. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Arus Kas operasi dan Ukuran perusahaan terhadap Return Saham Perusahaan yang masuk dalam Daftar Jakarta Islamic Index Periode 2005-2007. *Skripsi Sarjana Fakultas Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.*
- Indra Widjaja. 2008. Pengaruh Curent Raatio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen, 2(4):h:27-37.*
- Jogiyanto Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi ke 7. Yogyakarta: BPF.
- Jundan Adi Wiratama. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas dan Size Perusahaan terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, 2(1):h:1-25.*
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kruger and Shaun Lantermans. 2010. Risk, Book to Market and Size Effects in the South African Stock Market. *Journal International Conference on Leadership and Management for Sustainable Development, Midrand South Africa.*
- Mahmudul Alam dan Gazi Salah Uddin. 2009. Relationship between Interest Rate and Stock Price: Empirical. *Journal of Business and Management, 4(2):h:43-51.*
- Makaryanawati dan Misbachul Ulum. 2009. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Bisnis, (1):h:1-12.*
- Michael J. Cooper, Huseyin Gulen, and Michael J. Schil. 2008. Asset Growth and the Cross-Section of Stock Returns. *Journal of Finance, 8(2):h:1-22.*
- Michael Wibowo Sutanto. 2007. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi kasus di Bursa Efek Jakarta). *Skripsi Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.*
- Mir'atul Chairiyah. 2013. Pengaruh Asset Growth, Return On Equity, Total Asset Turn Over, dan Earning Per Share Terhadap Beta Saham (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2011). *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.*



- Mok, Henry MK., 1993, Causality of Interest Rate, Exchange Rate and Stock Price at Stock Market Open and Close in Hongkong, Asia Pasific. *Journal of Management*, (10):h:123-129.
- Muhammed Monjurul Quadir. 2012. The Effect of Macroeconomic Variables On Stock Returns on Dhaka Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4):h:480-487.
- Murty Lestari. 2005. Pengaruh Variabel Makro Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Jakarta: Pendekatan dengan Beberapa Model, *SNA VIII Solo*, hal 504-513.
- Nata Wirawan. 2002. *Cara Mudah Memahami Statistik 2 (Statistik Inferensia)*. Denpasar: Kerakas Emas.
- Neny Erawati. 2002. Analisa Pergerakan Suku Bunga dan Laju Ekspektasi Inflasi untuk Menentukan Kebijakan Moneter di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 4(2):h:98-107.
- Nini safitri Aziz. 2012. Pengaruh Return On Asset (ROA) Debt to Equity Ratio (DER), Tingkat Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2010. *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar*.
- Nur Fita Sari. 2012. Pengaruh DER, CR, ROE, DAN TAT terhadap Return Saham Indeks LQ45 Periode 2009 – 2011 dan Investor yang terdaftar pada Sekuritas di Wilayah Semarang Periode 2012. *Skripsi Sarjana Jurusan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Oka Kusumajaya, Dewa Kadek. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar*.
- Quan Wen. 2012. Asset Growth and Stock Market Returns: a time-series analysis. *Journal Department of Finance, Emory University*.
- Rjoub Husam, Turgut Tursoy, dan Nil Gonsel. 2009. The Effects of Macroeconomic Factors on Stock Returns: Istanbul Stock Market. *Studies in Economic and Finance Journal*, 26(1):h:36-45.
- Rowland Bismark Fernando Pasaribu. 2008. Pengaruh variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Public di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2):h:101-113.

Sheridan Titman and Arthur Warga (1989). Stock Returns as Predictors of Interest Rates and Inflation. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, (24):h:47-58.

Suyanto. 2007. Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Properti yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005. *Skripsi Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.*

T. Gilarso. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*. 2004. Yogyakarta: Kanisius.

Yance Anire dan Lina Nur Hidayati. 2012. Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, Vol. 2 Edisi 2.