

# **PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM DI PT.BURSA EFEK JAKARTA**

**Taufik, SE, MBA  
Dosen FE UNSRI**

## **ABSTRACT**

*This research is aimed to investigate the influence of Internal Fundamental factors i.e. Earning Per Share (EPS), Debt to Equity (DER), Dividend Cash Payout Ratio (DPR) and External Fundamental factors i.e. exchange rate (US\$ / IDR), Inflation rate and Interest rate firm stock return of manufacturing sector of 2001 – 2006 at the Jakarta Stock Exchange. The sample used in this research is Purposive sampling. Of 157 firms, only 25 firms can be taken out as samples in this research. Linier Regression was implemented in this research to see the influence of those variables mentioned above to firm capital structure.*

*It was found that only EPS and DPR have positive and significant impact on firm stock return. The other fundamental variables i.e. Debt to Equity (DER), exchange rate (US\$ / IDR), Inflation rate and Interest rate has negative and insignificant have negative and insignificant influence on firm stock return.*

*The result also shows that 62,54% of fundamental factors influences firm stock return of manufacturing sector of 2001 – 2006 at the Jakarta Stock Exchange.*

*Since this research is limited to manufacturing sector, further research is recommended to include other firm sectors listed at the Indonesian Stock Exchange and include other firm sectors .*

*Keywords : Stock return return  
Earning per Share  
Debt to Equity Ratio  
Dividend Cash payout ratio  
Exchange rate (US\$ / IDR)  
Inflation rate  
Interest rate*

## **I. PENDAHULUAN**

### **1. Latar belakang**

Investor memerlukan informasi dan pertimbangan yang matang saat berinvestasi di pasar modal. Informasi akurat yang diperlukan yaitu mengetahui sejauh mana eratnya hubungan faktor-faktor yang menjadi penyebab fluktuasi harga saham perusahaan yang akan dibeli. Dengan mengetahui pengaruh faktor-faktor tersebut, investor dapat memilih strategi untuk memilih perusahaan yang benar-benar dianggap sehat sebagai tempat menanamkan modalnya.

Usman (1990) menyatakan bahwa harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh beberapa faktor fundamental dan teknikal, di mana faktor-faktor tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham. Selain itu juga pergerakan harga saham di pasar modal Indonesia tergantung pada perkembangan ekonomi makro dan stabilitas politik.

Faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham sebetulnya dapat dibagi menjadi dua: 1). Faktor fundamental yang bersifat internal antara lain *earning per share*, *debt to equity* dan *dividend cash payout ratio* 2). Faktor fundamental yang bersifat eksternal antara lain kurs rupiah terhadap US dolar, tingkat inflasi dan tingkat suku bunga perbankan.

Suatu fenomena yang menarik terhadap perkembangan *earning per share* (EPS) perusahaan pada sektor manufakturing di PT. Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001 – 2006. *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan perlembar saham bagi pemilik. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau *Earning After Tax*. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) yang dicapai oleh perusahaan maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, dan pada akhirnya akan mempengaruhi investor dalam membeli saham perusahaan tersebut.

*Earning Per Share* (EPS) perusahaan manufakturing di PT. Bursa Efek Jakarta yang terjadi selama enam tahun terakhir cukup bervariasi. Pada tahun 2001 dan 2002 besaran EPS yang diterima pemegang saham 674,27 dan 721,07 rupiah. Namun selama dua periode berikutnya yaitu tahun 2003 dan 2004 rata – rata EPS perusahaan manufakturing mengalami penurunan cukup drastis masing - masing 2,82 dan 4,55 rupiah. Tapi pada tahun 2005 dan 2006 EPS perusahaan manufakturing mengalami kenaikan yaitu sebesar 18,17 rupiah dan 25,75. Artinya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemilik cenderung menurun dari tahun 2001 – 2006. Keadaan ini bisa memicu para investor untuk melepaskan sahamnya yang pada akhirnya dapat menyebabkan penurunan harga saham perusahaan tersebut.

Sementara itu hal yang sebaliknya terjadi adalah pada faktor fundamental eksternal dimana tingkat suku bunga terus mengalami penurunan. Tingkat suku bunga bank rata-rata dari tahun 2001, 2002, 2003, 2004, 2005 dan 2006 masing – masing 16,29 %, 15,18%, 10,41%, 7,61%, 9,40% dan 8,5%. Keadaan ini dapat memicu para investor untuk melakukan shifting investasi dari aset bebas resiko (sertifikat bank Indonesia, obligasi) ke aset berisiko seperti saham. Situasi ini pada akhirnya dapat mendorong para investor menginvestasikan dananya pada saham yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) bahwa harga saham dibentuk karena adanya permintaan dan penawaran atas saham. permintaan dan penawaran tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut

(kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun informasi-informasi yang berkembang. Selanjutnya, Husnan dan Pudjiastuti (1998) mengatakan apabila kemampuan perusahaan menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham

Melihat perkembangan yang kontradiktif atas faktor fundamental internal dan eksternal dalam mempengaruhi return saham sektor manufakturing di PT. Bursa Efek Jakarta, maka kiranya menarik untuk diteliti pengaruh beberapa faktor fundamental internal dan eksternal terhadap return saham sektor manufacturing di PT. Bursa Efek Jakarta. Permasalahan yang timbul dalam penelitian ini adalah “Bagaimana pengaruh faktor internal (EPS, DER dan Dividen Kas) dan eksternal (kurs US\$ terhadap Rupiah, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga bank) terhadap return saham perusahaan sektor manufakturing di PT. Bursa Efek Jakarta ?.”

## 2. Tujuan Penelitian

- Untuk mengetahui bagaimana pengaruh faktor internal (EPS, DER dan Dividen Kas) dan eksternal (kurs US\$ terhadap Rupiah, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga bank) terhadap return saham perusahaan sektor manufakturing di PT. Bursa Efek Jakarta.

## II. METODE PENELITIAN

### 1. Metode Pengumpulan Data dan Sampling

Metode yang digunakan untuk pengumpulan data, digunakan metode library research (riset kepustakaan) yaitu melakukan penelitian terhadap data sekunder mengenai EPS, DER dan Dividen Kas Payout Ratio, Kurs rupiah terhadap dollar, Tingkat Inflasi, Tingkat suku bunga bank dan harga saham terhadap perusahaan pada sektor manufakturing di PT. Bursa Efek Jakarta tahun 2001 – 2006. Metode sampling yang digunakan adalah Purposive Sampling. Dari jumlah populasi perusahaan sektor manufakturing sebanyak 157 perusahaan, maka yang terpilih dalam sampel penelitian sebanyak 25 perusahaan.

### 2. Model Teknik Analisis

Model analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat adalah metode analisis linear berganda. Variabel bebas dalam persamaan linier berganda berupa  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$ ,  $X_5$  dan  $X_6$  dan variabel terikat adalah  $Y$ . Bentuk umum regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + b_6 X_6 + e$$

Dimana :

$$\begin{aligned} Y &= \text{Return saham} \\ X_1 &= \text{EPS} \\ X_2 &= \text{DER} \end{aligned}$$

X3	=	Dividen Kas Payout Ratio
X4	=	Kurs US\$ terhadap Rupiah
X5	=	Tingkat Inflasi
X6	=	Tingkat suku bunga bank
a	=	Konstanta
b1,b2,b3,b4,b5,b6	=	Koefisien regresi
e	=	error

### **3. Definisi Variabel Operasional**

- Earning pershare* (EPS) merupakan pendapatan atas perlembar saham yang beredar yang diukur dengan: Pendapatan / Jumlah saham beredar.
- DER adalah komposisi struktur modal perusahaan yang di ukur dengan perbandingan antara hutang terhadap equity.
- Dividen Kas Payout Ratio* merupakan besarnya persentase bagian keuntungan perusahaan dalam bentuk kas yang di bagikan kepada pemegang saham.
- Kurs rupiah terhadap dollar menunjukkan kemampuan uang untuk dapat ditukar dengan valuta asing (external value of money) yang di ukur dengan perbandingan nilai tukar rupiah terhadap nilai tukar dolar.
- Tingkat inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus.
- Tingkat suku bunga merupakan biaya atas pinjaman. Tingkat suku bunga dalam penelitian ini menggunakan SBI rate.

## **III. KERANGKA TEORITIS**

### **1. Faktor Fundamental dan Return Saham**

Banyak faktor fundamental eksternal yang dapat mempengaruhi return saham. Namun faktor eskternal yang selalu berkaitan langsung dengan pasar modal adalah tingkat inflasi, kurs dan tingkat bunga. Jika terjadi fluktuasi pada tingkat bunga, maka akan memberikan dampak terhadap biaya modal perusahaan. Durham (2000) mengatakan kebijakan moneter akan mempengaruhi pasar modal melalui perubahan yang terjadi pada.pengeluaran konsumsi dan investasi. Selanjutnya dia mengatakan bahwa penurunan pada tingkat bunga akan mendorong pengeluaran konsumsi dan investasi yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham.

Faktor fundamental eksternal lain berupa kurs yang dapat mempengaruhi return saham dapat dijelaskan melalui *term of credit*. Moradoglu (2001) menjelaskan bahwa depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis, hal ini akan meningkatkan cash flow perusahaan domestik yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan bersangkutan.

Tingkat inflasi merupakan faktor fundamental yang juga dapat mempengaruhi return saham. Menurut Arbitrage Pricing Theory bahwa return saham dapat dipengaruhi oleh tingkat inflasi yang tidak diantisipasi sebelumnya (Berry et.el. 1988). Kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi tersebut akan meningkatkan harga barang dan jasa, sehingga konsumsi menurun. Jika hal ini terjadi akan memberikan dampak terhadap permintaan terhadap saham perusahaan yang bersangkutan dan pada akhirnya akan memberikan tekanan terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Setiap perusahaan harus menganut konsep *Solvabilitas*, dimana perusahaan tersebut mampu untuk melunasi semua hutang-hutang. Suatu perusahaan yang *Solvabel*, maka perusahaan tersebut mempunyai kekayaan yang cukup untuk menutupi semua kewajibannya Weston (1997).

Debt to equity ratio (DER) menunjukkan struktur permodalan suatu perusahaan, sekaligus pengukur leverage perusahaan. Menurut Sunjaya (2003) rasio leverage adalah rasio yang mengukur jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk mendukung operasi perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Jika DER semakin tinggi, maka perusahaan sedang dihadapkan resiko yang tinggi yang akhirnya akan memberikan tambahan resiko kepada investor juga. Keadaan ini akan mendorong para investor akan melepaskan saham perusahaan yang mempunyai DER yang tinggi dan sudah barang tentu hukum supply dan demand akan berlaku, sehingga memberikan dampak terhadap penurunan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

EPS merupakan ukuran yang perlu diperhatikan oleh investor pada saat melakukan pembelian saham. EPS yang tinggi merupakan indikator bahwa perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan *profitable*, begitu juga sebaliknya. Jika EPS perusahaan tinggi, maka para investor akan memburu saham perusahaan yang bersangkutan, karena perusahaan tersebut mampu untuk mensejahterakan para pemegang saham (*Wealth Maximaztion to shareholders*) melalui kebijakan dividennya dan tidak menutup kemungkinan memberikan capital gain yang tinggi. Kondisi ini sudah barang tentu akan mendorong permintaan terhadap saham perusahaan tersebut meningkat yang pada akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian tentang pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Canbas et al (1997) meneliti pengaruh variabel fundamental internal perusahaan berupa rasio-rasio keuangan perusahaan terhadap terhadap return dari tahun 1950 - 1996. Hasil penelitian menunjukkan bahwa data-data keuangan perusahaan tidak terlalu menarik bagi investor. Investor kurang memperhatikan rasio-rasio keuangan ini dalam melakukan penilaian saham.

Sementara itu D. Silalahi (1991) meneliti tentang faktor internal terhadap return saham tahun 1980-1990 di PT. Bursa Efek Jakarta. Hasilnya menyatakan bahwa Rate of Return on Total Assets, Dividend Pay Out Ratio, volume perdagangan saham dan tingkat suku bunga deposito menunjukkan pengaruh yang sangat signifikan terhadap perubahan harga saham. Jeffrey D. Quirin (2000) melakukan studi pada 16.328 perusahaan dengan periode 1982-1998 menggunakan variabel fundamental sebagai dasar penilaian saham. Hasilnya menunjukkan bahwa investor menggunakan variabel-variabel ini sebagai pelengkap dalam menganalisa saham. Selain itu Martinez et al, (1997) melakukan penelitian tentang pengaruh faktor internal dan data-data makroekonomi terhadap return saham pada 50 perusahaan selama periode 1992-1997 Hasilnya menunjukkan bahwa laporan keuangan perusahaan dan data-data makroekonomi menghasilkan informasi yang bermakna dalam menilai harga saham. Penelitian ini lebih memfokuskan pada pengaruh kombinasi faktor fundamental baik internal maupun eksternal terhadap return saham serta variabel, objek dan waktu penelitian juga berbeda dengan penelitian sebelumnya.

#### IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan pengujian asumsi klasik maka model regresi sudah memenuhi syarat dan dapat digunakan. Hasil dari analisis regresi berganda disajikan dalam Tabel 1

**Tabel 1.**  
**Model Hasil Regresi**

Variable	Coefficient	t-Statistic	Sig
(Constant)	21.75	8.647	.000
EPS	.8634	4.765	.000
DER	-.0742	- 3.452	.054
DPR	.0490	6.386	.001
Kurs	-.1180	-1.891	.065
Tkt Inflasi	-.3785	-7.884	.057
Tkt. Suku Bunga	-.6741	-2.976	.051
R-Squared	.6254		
SE of Regression	.0798		
F-Statistic	15,832		
Sig	.000		

*Sumber: Hasil oleh data dengan program SPSS V.14*

Berdasarkan hasil olah data seperti yang terlihat pada tabel 1 diatas, maka Persamaan regresi dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = 21,75 + 0,8634X1 - 0,0742X2 + 0,0490X3 - 0,1180X4 - 0,3784 - 0,6741X6$$

Berdasarkan hasil regresi diatas terlihat bahwa EPS mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham dengan nilai koefisien 0,8634. Secara teoritis bahwa peningkatan terhadap pendapatan perlembar saham merupakan sinyal akan terjadinya peningkatan terhadap saham pada perusahaan yang bersangkutan. Pada kenyataan bahwa EPS perusahaan pada sektor manufacturing di PT Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001 – 2005 mengalami penurunan, namun demikian masih terjadi pengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan tersebut. Hal ini bias saja terjadi selagi investor menganggap bahwa perusahaan masih memberikan pendapatan atas per lembar saham masih cukup baik, meskipun EPS perusahaan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Titis (2006) yang meneliti bahwa hubungan EPS terhadap return saham berpengaruh negative. Sebaliknya hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Erina (2003) yang menemukan fakta EPS berpengaruh positif terhadap return harga saham. Salah satu indikator keberhasilan perusahaan ditunjukkan dengan besarnya EPS dari perusahaan tersebut. EPS merupakan rasio perbandingan antara tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Pada umumnya, *investor* akan mengharapkan pengembalian dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham atau EPS, oleh karena itu, calon investor tertarik dengan angka EPS yang tinggi karena EPS mencerminkan pendapatan yang akan didapatkan investor untuk setiap lembar saham. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu membagikan dividen yang besar kepada pemegang saham.

Pertumbuhan EPS merupakan gambaran perkembangan perusahaan yang menunjukkan potensi kinerja yang baik di masa yang akan datang. Potensi kinerja yang baik ini akan menyebabkan peningkatan jumlah permintaan terhadap harga saham tersebut, sehingga akan diikuti oleh kenaikan terhadap harga saham. Hasil positif dan signifikan ini menunjukkan implikasi bahwa EPS merupakan informasi yang sangat dibutuhkan oleh investor dan calon investor karena EPS yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik pada suatu perusahaan. EPS juga merupakan tolak ukur profitabilitas perusahaan, yang pada umumnya dijadikan ukuran alasan utama investor untuk berinvestasi.

Hasil regresi DER terhadap return saham negatif meskipun kurang begitu signifikan dengan nilai koefisien regresi sebesar  $-0,0742$  dengan signifikansi  $0,054$ . Hubungan yang negatif ini mengindikasikan bahwa investor menganggap serius resiko yang di akibatkan oleh adanya penambahan hutang. Secara teoritis, perusahaan yang terus menambah hutangnya tanpa mengontrol DER nya pada akhirnya perusahaan tersebut akan dihadapkan oleh kondisi *financial distress*. Dengan demikian investor tampaknya tidak menghendaki perusahaan untuk melaksanakan kebijakan hutang yang berlebihan. Dengan kata lain para investor di Indonesiannya tampaknya lebih menghendaki kiranya perusahaan tersebut mendanai dengan sumber internal terlebih dahulu baru eksternal yang dalam kajian teori kita kenal dengan *pecking order theory*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Purnomo (1998) yang menyatakan bahwa DER cenderung tidak dapat digunakan dalam menentukan variasi harga saham. Namun sejalan dengan hasil penelitian Rosyadi (2002) yang membuktikan bahwa DER memberikan pengaruh terhadap return saham

Pengaruh Dividenden kas terhadap return saham adalah positif dan signifikan dengan nilai koefisien regresi sebesar  $0,0490$ . Dalam kajian *signaling theory*, pengumuman tentang dividen merupakan sinyal positif bagi perusahaan tersebut. Banyak penelitian yang mengkaji tentang kebijakan dividen yang memberikan pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Pengaruh yang positif atas dividen terhadap return saham dalam penelitian ini menunjukkan bahwa para investor beranggapan bahwa jika perusahaan tersebut tetap membagikan dividen, maka mencerminkan perusahaan tersebut mampu di dalam mensejahterakan para pemegang saham yang merupakan target akhir yang diharapkan investor dalam melakukan investasi di pasar modal.

Pergerakan kurs tampaknya menjadi pertimbangan bagi investor untuk cepat melakukan *shifting* atas investasi yang dilakukan. Berdasarkan hasil regresi terdapat pengaruh yang negatif antara kurs terhadap return saham sektor perbankan di PT. Bursa Efek Jakarta meskipun kurang signifikan. Nilai koefisien regresi adalah  $-0,1180$  dan

nilai signifikansi 0,065. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tampaknya lebih kepada keputusan jangka pendek dalam pertimbangan investasinya. Kondisi kurs rupiah terhadap US dolar memang tidak begitu stabil setelah terjadinya krisis yang melanda perekonomian Indonesia pada tahun 1998. Keadaan ini mendorong investor untuk melakukan *shifting* dengan cepat.

Pengaruh tingkat inflasi terhadap return saham adalah negative dengan nilai koefisien korelasi -0,3785 dan signifikansi 0,057. Pengaruh yang negatif ini menunjukkan bahwa jika terjadi inflasi yang tinggi, maka harga saham akan turun. Tindakan investor tersebut cukup rasional karena mereka beranggapan bahwa jika terjadi inflasi yang tinggi, maka biaya produksi akan meningkat apalagi biaya produksi bagi perusahaan di sektor manufacturing. Kenaikan biaya produksi dapat berdampak pada penurunan penerimaan keuntungan perusahaan dikarenakan harga pokok penjualan tinggi yang pada akhirnya dapat menurunkan penjualan domestic maupun ekspor perusahaan yang bersangkutan. Kondisi ini mendorong para investor akan melakukan tindakan melepas saham perusahaan tersebut jika terjadi inflasi.

Koefisien regresi antara tingkat bunga dan return saham negatif sebesar -0,6741 dengan nilai signifikansi 0,051. Para investor tampaknya mengindikasikan kenaikan suku bunga perbankan. Hal ini dapat terjadi jika pihak perbankan memberikan kenaikan tingkat bunga perbankan yang menarik. Jika dilihat perkembangan tingkat bunga perbankan dari tahun 2001- 2005 kurang begitu atraktif yang berada pada kisaran 1 – 2 persen. Namun demikian, para investor masih menganggap kenaikan tingkat suku bunga yang tidak terlalu tinggi masih menjadi pertimbangan mereka untuk *shifting* investasinya dari saham ke asset bebas resiko. Hal ini mengindikasikan bahwa kebanyakan tipikal investor di Indonesia masih cukup baik di dalam melakukan portofolio investasi mereka di pasar modal.

Jika dilihat secara keseluruhan bahwa semua variabel faktor fundamental berpengaruh secara signifikan terhadap return saham perusahaan sektor manufacturing di PT Bursa Efek Jakarta. Indikator ini di tunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 15,832, sedangkan F-tabel 2,49. Berdasarkan analisis statistik, jika F-hitung lebih besar dari F-tabel, maka semua variabel fundamental mempengaruhi return saham sektor manufaktur di PT. Bursa Efek Jakarta secara signifikan. Besarnya pengaruh variabel fundamental tersebut cukup besar. Hal ini terlihat dari besarnya nilai R-square yakni 62,54%. Keadaan ini menunjukkan bahwa 62,54% pergerakan harga saham sektor manufacturing di PT. Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001 -2006 dipengaruhi oleh faktor fundamental tersebut, sedangkan sisanya 37,46% dipengaruhi oleh variabel lain.

## **V. KESIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini menguji pengaruh faktor fundamental internal (EPS, DER, DPR) dan eksternal (Kurs, Tingkat Inflasi dan Tingkat suku bunga) terhadap return saham sektor manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia tahun 2001 - 2006. Hasil penelitian menunjukkan dari keenam variable yang diuji, hanya variable EPS dan Dividen Kas Payour Ratio (DPR) yang mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan, sedangkan empat variable lainnya mempunyai pengaruh yang negative dan tidak begitu signifikan. Namun demikian, jika dilihat dari nilai F-hitung dan F-tabel, maka dapat disimpulkan bahwa semua variable yang di uji memberikan pengaruh yang signifikan dengan nilai variasi 62,54%.

Untuk melengkapi penelitian ini, kiranya perlu untuk peneliti berikutnya untuk menambahkan variabel fundamental yang lain serta membuat objek penelitian kedalam sektor perusahaan di PT. Bursa Efek Jakarta yang berbeda dengan tujuan untuk melihat perlakuan variabel fundamental tersebut terhadap return saham perusahaan dalam berbagai sektor perusahaan yang berbeda.

---

**DAFTAR PUSTAKA**

- Berry,MA, E, Bermeister and MB, MecElroy (1988),”Sorting Out Risk Using Known APT Factors”, *Financial Analysis Journal*, March-April 29-41.
- Canbaş, Serpil , Hatice Düzakin, dan Süleyman Bilgin Kili . 1997. “Fundamental and Macroeconomic Information For Common Stock Valuation : The Turkish Case.” Paper of Middle East Technical University. Turki.
- Darmadji, Tjiptono & Fakhrudin , Hendi. M. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Salemba Empat, Jakarta.
- Durham,JB, (2000),”The Effect Of Monetaru Policy on Monthly and Quaterly Stock Market Return; Cross Country Evidence and Sensitivity Analyses”” Working Paper, Division of Monetary Affairs board of Governors of The Fed Reserve Syastem, Washington, D.C.
- Enggarini, Titis, 2006, *Analisis Pengaruh Variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Indeks LQ 45 Periode 2002-2004*), Skripsi, Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang
- Fred, Weston,J. and Copelaanf, Thomas,E, (1997),: *Financial manajemen””The Dryen Press*, New York.
- Husnan, Suad & Pudjiastuti. Enny. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi 2. UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Kharisma, Erina, 2003, *Analisis Pengaruh Variabe Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham*, *Lintasan Ekonomi*, Volume XX, No 2, Juli
- Moradoglu, G, Taskin, F and Bigan (2001),”Causality Between Stock return and Macroeconomic Variables in Emerging Market, Russion and East European, Vol 36, No.6, P. 33-53
- Quirin, Jeffrey J., Kevin T. Berry dan David O’Bryan.2000. “A Fundamental Analysis Approach to Oil and Gas Firm Valuation.” *Journal of Business Finance & Accounting*, 27(7) & (8)
- Ridwan,S, Sunjaya Dan Inge Barlian (2003),” *Manajemen Keuangan*,” Literate Lintas Media, Bandung.
- Susanti, Tiene, 1995, “Hubungan Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas dengan Perubahan Harga Saham di Pasar Sekunder : Studi Kasus Pada PT Bank Niaga.” Thesis, Program Magister Manajemen Universitas Padjajaran Bandung
- Silalahi, Donalson, 1991, “Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga

Saham (Studi pada Pasar Modal Indonesia).” Thesis, Program Pascasarjana  
Universitas Airlangga, Surabaya

Usman, Marzuki 1990. ABC Pasar Modal Indonesia. Jakarta, Ikatan Sarjana  
Ekonomi Indonesia.