

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM

Pemy Aistia Martono

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22 Kuningan – Jakarta Selatan 12920

Telp.: +62-21-5261448, HP: +68122313515

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan nilai perusahaan terhadap *return* saham. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut pada tahun 2010–2013, mempublikasikan laporan keuangannya pada situs resmi BEI secara lengkap dari tahun 2010- 2013, dan termasuk kedalam sektor industri barang konsumsi. Penelitian ini menggunakan pendekatan metode regresi *common effect model* dengan metode analisis *ordinary least square*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), sebagai rasio profitabilitas, keduanya memiliki interaksi dan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan Nilai Perusahaan

Abstract

This study aimed to analyze the influence of profitability and value of the stock return. The sample in this study is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2013 respectively, publish their financial statements on the official website of the Stock Exchange in full of the year 2010- 2013, and included into the consumer goods industry sector. This study uses regression method approach common effect model with the method of ordinary least squares analysis. The results showed that the return on equity (ROE) has a significant positive effect on stock returns. Net Profit Margin (NPM) has positive and significant effect on stock returns. The value of the company has a significant positive effect on stock returns. Return On Equity (ROE) and Net Profit Margin (NPM), as the ratio of profitability, both have interaction and positive effect on stock returns.

Key Words: Profitability, Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), and Value of the Firm

PENDAHULUAN

Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui suatu portofolio. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor, karena *return* saham merupakan selisih antara harga saham sekarang dan harga saham sebelumnya. Di tahun 2014 pemerintah melakukan kebijakan kenaikan harga bahan bakar (BBM) bersubsidi yang memberikan pengaruh ke berbagai hal, termasuk ke pasar modal domestik. Kenaikan harga BBM terutama akan berdampak pada sektor yang menggunakan BBM sebagai pendukung operasionalnya. Salah satunya adalah sektor angkutan dan logistik, yakni sektor transportasi, distribusi, produksi dan distribusi semen, dan juga sektor manufaktur berbasis industri. Menurut Thendra Chrisnanda, analis BNI Securities, dengan peningkatan harga BBM, secara umum laba bersih emiten dari sektor yang terkena dampaknya akan menyusut. Hal ini akan mempengaruhi persepsi investor. Artinya investor akan menurunkan nilai wajar suatu perusahaan dan harga saham

tersebut bisa terkoreksi (Kontan, 27 Agustus 2014).

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas dan nilai perusahaan terhadap *return* saham. Rasio profitabilitas diukur dengan rasio *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM). ROE merupakan perbandingan antara laba bersih dan ekuitas pemegang saham yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Selain itu, *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih.

Disamping itu, nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor karena kemakmuran pemegang saham atau investor tercermin dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya oleh Annisa Amalia Mulya (2012) dengan judul “Analisis Relevansi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas, Dan Arus Kas Operasi Dengan Harga Saham. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian

sebelumnya yaitu sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan yang berpengaruh terhadap *return* saham. Periode penelitian yaitu selama tahun 2010-2013. Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini ingin menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), nilai perusahaan, dan interaksi *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory adalah teori yang melihat pada tanda- tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Konsep *signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar sehingga akan memberi pengaruh kepada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara

dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru mengambil tindakan.

Relevansi Nilai

Relevansi nilai merupakan kemampuan dari suatu informasi untuk mempengaruhi keputusan manajer atau pemakai laporan keuangan lainnya sehingga keberadaan informasi tersebut mampu mengubah atau mendukung harapan mereka tentang hasil- hasil atau konsekuensi dari tindakan yang diambil (akuntansibisnis). Relevansi nilai digunakan untuk menetapkan manfaat nilai-nilai akuntansi terhadap penilaian ekuitas perusahaan. Relevansi nilai merupakan pelaporan angka - angka akuntansi yang memiliki suatu model prediksi berkaitan dengan nilai - nilai pasar sekuritas.

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Robert Ang (1997: 20-2) *return* merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan

keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan hasil pengembalian saham karena *return* saham merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas biasa disebut juga sebagai rasio rentabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (Robert Ang, 1997). Jenis- jenis rasio profitabilitas yaitu:

Return on Equity (ROE)

Return On Equity merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Widodo, 2007). *Return On Equity* merupakan proksi dari rasio

profitabilitas dalam analisis laporan keuangan.

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. NPM perusahaan yang meningkat akan menyebabkan investor memburu suatu saham perusahaan sehingga akibatnya *return* perusahaan tersebut akan meningkat pula.

Gross Profit Margin

Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien. Semakin besar *gross profit margin*, maka semakin baik keadaan operasi perusahaan.

Return on Investment (ROI)

Return on investment menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. ROI ini sangat diperhatikan oleh calon maupun pemegang saham karena akan berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima.

Return on Assets (ROA)

Return on assets merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan, yang ditunjukkan dengan besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Indikator ROA merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan, yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor. Kemakmuran pemegang saham atau investor tersebut tercermin dari nilai perusahaan. Dengan kata lain nilai perusahaan merupakan ukuran kinerja manajer keuangan. Menurut M.Fuad (2000:23), nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membayarnya jika suatu saat perusahaan akan dijual.

Hipotesis

Pengaruh *Return on Equity (ROE)* Terhadap *Return Saham*

Naryoto (2013) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Harjito dan Yoga (2009). Namun, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Sari (2012) dan Wijaya (2008) yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan pertimbangan tersebut maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H1: *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)* Terhadap *Return Saham*

Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Harjito dan Yoga (2009) bahwa NPM memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan, menurut hasil penelitian Achmad (2011) dan Heryawan (2013) mengatakan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan pertimbangan tersebut maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H2: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Pancawati (2001) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Fundamental dan Risiko Ekonomi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan di BEJ”. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan positif antara nilai perusahaan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian David (2008). Namun, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Sulaiman dan Handi (2008) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan dan menunjukkan hubungan negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan pertimbangan tersebut maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H3: Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return* Saham

Semakin meningkatnya kedua rasio profitabilitas ini, yaitu rasio *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Equity*

(ROE) maka akan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi yang memberikan dampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan. Hal ini berarti nilai *return* pemegang saham juga akan meningkat. Dengan demikian bagi investor jangka panjang sangat penting dengan mengetahui analisis profitabilitas ini. Berdasarkan pertimbangan tersebut maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H4: *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut pada tahun 2010 hingga 2013, (2) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangannya pada situs resmi BEI secara lengkap dari tahun 2010 hingga 2013, dan (3) Perusahaan termasuk kedalam sektor industri barang konsumsi.

Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *database* laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dikeluarkan per 31 Desember 2010 sampai dengan 31 Desember 2013 yang diakses melalui situs Bursa Efek Indonesia (situs resmi BEI) serta literatur pendukung lainnya. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen ini diukur dengan menggunakan *return* realisasi atau sering disebut dengan *actual return* yang merupakan capital gain yaitu selisih harga saham periode saat ini dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. *Actual return* masing- masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut : (Jogiyanto, 2000:108)

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

Rit : *Return* saham satu pada periode t

Pit : Harga saham satu pada periode t

Pit-1 : Harga saham satu pada periode t-1

Variabel Independen

Return on Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) dapat dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan jumlah ekuitas perusahaan. ROE diukur dalam satuan presentase. Rumus *Return On Equity* (ROE) adalah :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Modal Sendiri}}$$

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) dapat dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan penjualan. NPM diukur dalam satuan presentase. Rumus *Net Profit Margin* (NPM) adalah :

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak} \times 100\%}{\text{Penjualan}}$$

Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini nilai perusahaan dihitung berdasarkan rumus enterprise value oleh Stephen H. Penman:

$$\text{Enterprise Value} = \text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Debt}$$

NPM = *Net Profit Margin*

EV = *Enterprise Value*

e = *Error*

Model Penelitian

Model analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS), yang persamaannya dapat dituliskan dengan rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROE}_{i,t} + \beta_2 \text{NPM}_{i,t} + \beta_3 \text{EV}_{i,t} + \beta_4 \text{ROE} * \text{NPM}_{i,t} + e$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi dari ROE

β_2 = Koefisien regresi dari NPM

β_3 = Koefisien regresi dari EV

ROE = *Return On Equity*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan pada hasil analisis deskriptif, maka pada Tabel 4.1 di bawah ini akan ditampilkan karakteristik variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi jumlah sampel (N), nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

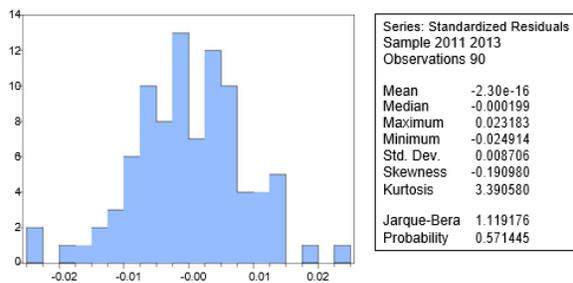
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistika Deskriptif

	RS	ROE	NPM	NP	ROE*NPM
Mean	0.147182	-0.401148	-0.52511	5.845951	0.215362
Median	0.150296	-0.390993	-0.500452	5.858766	0.18759
Maximum	0.175512	-0.302335	-0.395126	5.90176	0.357201
Minimum	0.113943	-0.520281	-0.695725	5.77881	0.11946
Std. Dev.	0.017381	0.063676	0.084555	0.036466	0.067276
Skewness	-0.211106	-0.409044	-0.385416	-0.199443	0.505441
Kurtosis	1.797096	1.813787	1.848669	1.565869	1.832685
Jarque-Bera	8.126199	10.38185	9.598738	11.07921	11.92254
Probability	0.017196	0.005567	0.008235	0.003928	0.002577
Sum	17.6619	-48.13777	-63.01319	701.5141	25.84345
Sum Sq. Dev.	0.035952	0.482507	0.850793	0.158246	0.538597
Observations	120	120	120	120	120

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 6, 2015

Dari Tabel 4.1 di atas dapat kita lihat bahwa jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 120 observasi yang terdiri dari 30 perusahaan per tahun dengan periode penelitian selama 4 tahun berturut-turut.

Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil Olah Data Eviews 6, 2015

Dari Gambar 4.1 di atas dapat kita lihat bahwa nilai *probability* sebesar 0.571445 atau 57.14% dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0.05 ($\alpha = 5\%$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal. Dengan kata lain model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil *output* Eviews 6 pada Tabel 4.2 dibawah ini menunjukkan hubungan antara variabel ROE, NPM, dan nilai perusahaan terhadap *return* saham.

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Signifikansi
C	-0.399841	0.331737	-1.205293	0.231400
ROE	0.659744	0.130428	5.058312	0.000005
NPM	0.461695	0.100605	4.589188	0.000012
NP	0.142047	0.054242	2.618741	0.010400
ROE*NPM	1.032855	0.235126	4.392775	0.000008
R-squared	0.749000	Mean dependent var		0.146525
Adjusted R-squared	0.737188	S.D. dependent var		0.017377
S.E. of regression	0.008908	Akaike info criterion		-6.549742
Sum squared resid	0.006745	Schwarz criterion		-6.410864
Log likelihood	299.7384	Hannan-Quinn criter.		-6.493739
F-statistic	63.41143	Durbin-Watson stat		2.197157
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Hasil Olah Data Eviews 6, 2015

Berdasarkan hasil pengolahan statistik dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = -0.399841 + 0.659744\text{ROE} + 0.461695\text{NPM} + 0.142047\text{N} + 1.032855\text{ROE}*\text{NPM} + e$$

Hasil analisis regresi pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa koefisien konstanta sebesar -0.399841 memiliki nilai negatif, ini dapat diartikan bahwa *return* saham akan bernilai -0.399841 apabila masing-masing variable ROE, NPM, dan nilai perusahaan memiliki nilai 0. Hasil analisis regresi pada tabel 4.2 juga menunjukkan bahwa 3 variabel independen yaitu ROE, NPM, dan nilai perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Sementara itu nilai *Akaike Info Criterion* yaitu sebesar -6.549742. *Akaike Info Criterion* digunakan untuk menguji kelayakan model semakin kecil nilai akaike maka semakin baik model analisis yang digunakan, positif atau negatif tidak menjadi masalah (Unit Pengembangan Fakultas Ekonomika Universitas Diponegoro, 2011).

Uji t

Pada tabel di atas menunjukkan variabel independen yaitu ROE, NPM dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham pada tingkat signifikansi 5% . Hal ini dapat diketahui dari nilai signifikansi variabel ROE sebesar 0,000005; NPM sebesar 0,000012, dan nilai perusahaan sebesar 0,0104. Variabel lain yaitu variabel interaksi antara ROE dan NPM menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.000008. Hal ini berarti bahwa semua variabel menunjukkan hubungan signifikan karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05.

Berdasarkan tabel 4.2, nilai koefisien ROE menunjukkan arah yang positif dengan nilai 0.659744 terhadap *return* saham dengan signifikansi sebesar 0.000005 yang mana lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha=0.05$) sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap terhadap *return* saham diterima.

Selanjutnya variabel NPM berpengaruh positif terhadap return saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000012 lebih kecil dari 0.05 dapat dilihat dari nilai koefisien yang menunjukkan arah positif yaitu 0.461695. Oleh karena itu penelitian ini menerima hipotesis kedua yaitu NPM berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Variabel nilai perusahaan menunjukkan koefisien positif yaitu 0.142047 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0104 lebih kecil dari 0.05 . Oleh karena itu hipotesis ketiga yang menyatakan nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham dapat diterima.

Variabel interaksi ROE dan NPM menunjukkan hubungan positif signifikan bisa dilihat dari nilai koefisien sebesar 1.032855 dengan tingkat signifikansi 0,000008. Oleh karena itu variabel ROE dan NPM secara bersama-sama menunjukkan adanya hubungan yang positif signifikan terhadap *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Berdasarkan Tabel 4.2, persamaan regresi diatas memiliki nilai *adjusted R²* sebesar 0.737188. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ROE, NPM, dan nilai perusahaan mampu menjelaskan variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 73.7188% sedangkan sisanya sebesar 26.2812% dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model penelitian.

Pembahasan Hasil Penelitian

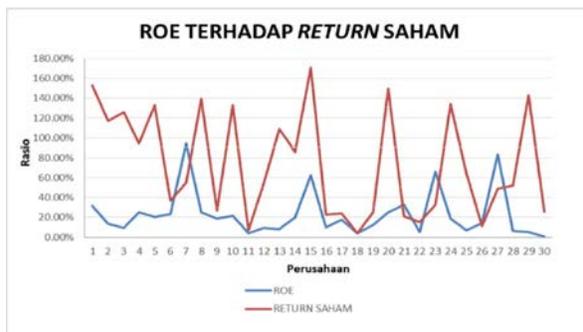
Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menyatakan hipotesis pertama dapat diterima bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemegang saham atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Jika ROE tinggi maka perusahaan dikatakan menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien. Begitupun sebaliknya, jika ROE rendah, maka harga saham dapat turun dan *return* ikut menurun. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga diduga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang diharapkan juga akan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya ROE.

Hal ini dapat dibuktikan dengan melihat pada data perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pada saat kondisi ROE yang meningkat maka *return* saham perusahaan juga akan meningkat. Begitu pula sebaliknya, ketika ROE menurun maka *return* saham juga ikut menurun. Berikut ini kurva yang menunjukkan hubungan antara ROE dan *return* saham. Bila dilihat pada kurva bahwa titik ke 15 yaitu PT. HM. Sampoerna memiliki nilai ROE sebesar 62.88% yang tergolong kedalam nilai ROE yang cukup tinggi. Hal ini berdampak pada tingginya nilai *return* saham yang bernilai 171% yang merupakan titik tertinggi. Selain itu bila dilihat dari nilai rata-rata ROE yaitu 23% menunjukkan tingkat *return* saham sebesar 73.87%. Dengan melihat pada data tersebut bahwa PT. HM. Sampoerna memiliki tingkat *return* saham yang tinggi karena memiliki tingkat ROE yang tinggi juga. PT. HM. Sampoerna memiliki tingkat pengembalian saham sebesar 171%, yang artinya investor yang menanamkan saham pada PT. HM. Sampoerna akan memperoleh keuntungan sebesar 171% dari kegiatannya berinvestasi. Tingginya tingkat *return*

saham tersebut diakibatkan oleh tingginya tingkat ROE. Tingginya ROE itu dikarenakan PT. HM. Sampoerna dapat mengolah bisnisnya dengan baik sehingga dapat memperoleh laba bersih yang tinggi. Pada tahun 2010 PT. HM. Sampoerna memperoleh laba bersih sebesar Rp. 6.422.748.000.000 mengalami kenaikan bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu Rp. 5.089.310.000.000. Kemudian bila dilihat dari total modal yang dimiliki pemilik PT. HM. Sampoerna pada tahun 2010 adalah sebesar Rp. 10.214.464.000.000 dimana mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu Rp. 10.461.616.000.000. Hal inilah yang menyebabkan tingkat ROE pada PT. HM. Sampoerna tinggi. Selain itu, bila dilihat dari rata-rata *return* saham yaitu sebesar 73.87%, PT. Mustika Ratu berada dibawah rata-rata yaitu tingkat *return* saham sebesar 65% dengan tingkat ROE yaitu sebesar 7.23%. Pada tahun 2010 PT. Mustika Ratu memperoleh laba sebesar Rp. 6.422.748.000.000 dengan total modal pemilik sebesar Rp. 10.214.464.000.000. Hal ini disebabkan karena PT. Mustika Ratu memiliki tingkat laba bersih yang lebih kecil dibandingkan dengan PT. HM. Sampoerna, itulah yang menyebabkan PT. Mustika Ratu memiliki tingkat *return*

saham yang lebih rendah dibanding PT. HM. Sampoerna. Berdasar data tersebut dapat terlihat bahwa tingkat laba bersih yang dapat dihasilkan oleh perusahaan sangat berpengaruh karena dapat mempengaruhi tingkat ROE yang juga akan berpengaruh pada *return* saham.



Gambar 4.2 Kurva ROE Terhadap Return Saham

Selanjutnya, hasil penelitian juga diperkuat oleh hasil pengujian hipotesis yang menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat bahwa t hitung ROE sebesar 0.659744 dengan nilai signifikansi $< 0,05$ yaitu 0.000005. Oleh karena itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Pambuko Naryoto (2013) dan D. Agus Harjito & Rangga Arya Yoga (2009) bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini tidak

konsisten dengan penelitian oleh Nur Fita Sari (2012) dan David Wijaya (2008) yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

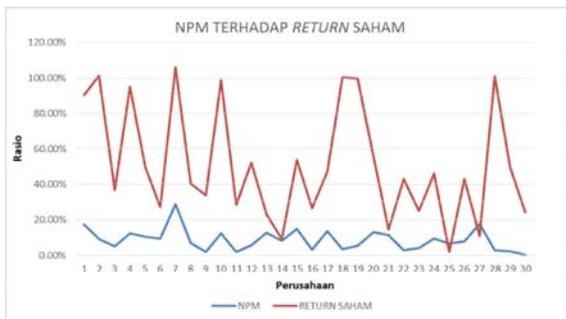
Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return Saham*

Pengujian hipotesis kedua yaitu *net profit margin* (NPM) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham diterima. NPM adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum nilai NPM yang rendah menunjukkan manajemen yang tidak efisien.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa hipotesis kedua dapat diterima juga didukung oleh data perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa NPM berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berikut ini kurva yang menunjukkan hubungan antara NPM dan *return* saham.

Bila dilihat pada kurva bahwa titik ke 7 yaitu PT. Multi Bintang Indonesia memiliki nilai NPM sebesar 28.93%. Hal ini berdampak pada tingginya nilai *return* saham yang bernilai 106.10% yang merupakan titik tertinggi. Selain itu bila dilihat dari nilai rata-rata NPM yaitu 8.80% menunjukkan tingkat *return* saham sebesar 51.18%. Dengan melihat pada data tersebut bahwa PT. Multi Bintang Indonesia memiliki tingkat *return* saham yang tinggi karena memiliki tingkat NPM yang tinggi juga. PT. Multi Bintang Indonesia memiliki tingkat pengembalian saham sebesar 106.10%, yang artinya investor yang menanamkan saham pada PT. Multi Bintang Indonesia akan memperoleh keuntungan sebesar 106.10% dari kegiatannya berinvestasi. Tingginya tingkat *return* saham tersebut diakibatkan oleh tingginya tingkat NPM. Tingginya NPM itu dikarenakan PT. Multi Bintang Indonesia dapat mengolah bisnisnya dengan baik sehingga dapat memperoleh laba bersih yang tinggi. Pada tahun 2012 PT. Multi Bintang Indonesia memperoleh laba bersih sebesar Rp. 453.405.000.000 mengalami kenaikan bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu Rp. 443.050.000.000. Kemudian bila dilihat dari total modal yang dimiliki pemilik PT. Multi Bintang

Indonesia pada tahun 2012 adalah sebesar Rp.329.853.000.000 dimana mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu Rp. 530.268.000.000. Hal inilah yang menyebabkan tingkat NPM pada PT. Multi Bintang Indonesia tinggi. Selain itu, bila dilihat dari rata-rata *return* saham yaitu sebesar 51.18%, PT. Tempo Scan Pacific berada dibawah rata-rata yaitu tingkat *return* saham sebesar 46.10% dengan tingkat NPM yaitu sebesar 9.58%. Pada tahun 2012 PT. Tempo Scan Pacific memperoleh laba sebesar Rp. 453.405.000.000, dimana mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu Rp. 507.382.000.000 dengan total modal pemilik sebesar Rp. 329.853.000.000. Hal ini disebabkan karena PT. Tempo Scan Pacific memiliki tingkat laba bersih yang lebih kecil dibandingkan dengan PT. Multi Bintang Indonesia, itulah yang menyebabkan PT. Tempo Scan Pacific memiliki tingkat *return* saham yang lebih rendah dibanding PT. Multi Bintang Indonesia. Berdasar data tersebut dapat terlihat bahwa tingkat laba bersih yang dapat dihasilkan oleh perusahaan sangat berpengaruh karena dapat mempengaruhi tingkat NPM yang juga akan berpengaruh pada *return* saham.



Gambar 4.3 Kurva NPM Terhadap Return Saham

Selanjutnya, hasil penelitian juga diperkuat oleh hasil pengujian hipotesis yang menyatakan bahwa variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat bahwa t hitung NPM sebesar 0.461695 dengan nilai signifikansi $< 0,05$ yaitu 0.000012. Penelitian ini konsisten dengan penelitian D. Agus Harjito dan Rangga Arya Yoga (2009) yang menjelaskan bahwa NPM memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian oleh Vany Achmad (2011) dan Hery Heryawan (2013) mengatakan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham

Pengujian terhadap hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan menunjukkan adanya hubungan

positif signifikan terhadap *return* saham dapat diterima. Nilai perusahaan sangat diperhatikan oleh investor, karena kemakmuran pemegang saham atau investor tercermin dari nilai perusahaan. Tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen. Selain keuntungan, laporan keuangan dapat memperlihatkan nilai perusahaan melalui nilai-nilai asset, utang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil pencapaian perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa hipotesis ketiga dapat diterima juga didukung oleh data perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berikut ini kurva yang menunjukkan hubungan antara nilai perusahaan dan *return* saham. Bila dilihat pada kurva bahwa titik ke 2 yaitu PT. Tiga Pilar Sejahtera Food memiliki nilai perusahaan sebesar Rp. 6.521.323.000.000. Hal ini berdampak pada tingginya nilai *return* saham yang bernilai 118.20%. Selain itu bila dilihat dari nilai rata-rata

nilai perusahaan Rp. 5.758.127.000.000 menunjukkan tingkat *return* saham yaitu 51.18%. Dengan melihat pada data tersebut bahwa PT. Tiga Pilar Sejahtera Food memiliki tingkat *return* saham yang tinggi karena memiliki nilai perusahaan yang tinggi juga. PT. Tiga Pilar Sejahtera Food memiliki tingkat pengembalian saham sebesar 118.20%, yang artinya investor yang menanamkan saham pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food akan memperoleh keuntungan sebesar 118.20% dari kegiatannya berinvestasi. Tingginya tingkat *return* saham tersebut diakibatkan oleh tingginya tingkat nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan itu dikarenakan PT. Tiga Pilar Sejahtera Food dapat mengolah bisnisnya dengan baik. Pada tahun 2012 PT. Tiga Pilar Sejahtera Food memiliki nilai *market value of equity* sebesar Rp. 4.687.200.000.000 mengalami kenaikan bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu Rp. 1.531.035.000.000. Kemudian bila dilihat dari *book value of debt* yang dimiliki pemilik PT. Tiga Pilar Sejahtera Food pada tahun 2012 adalah sebesar Rp.1.834.123.000.000 dimana mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu Rp. 1.346.881.000.000. Hal inilah yang menyebabkan tingkat nilai perusahaan pada PT. Tiga Pilar Sejahtera

Food tinggi. Selain itu, bila dilihat dari rata-rata *return* saham, PT. Mayora Indah berada dibawah rata-rata yaitu tingkat *return* saham sebesar 40% dengan nilai perusahaan yaitu sebesar Rp. 6.640.382.000.000. Pada tahun 2012, PT. Mayora Indah memiliki nilai *market value of equity* sebesar Rp. 4.405.726.000.000 mengalami kenaikan bila dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu Rp. 1.380.182.000.000. Kemudian bila dilihat dari *book value of debt* yang dimiliki pemilik PT. Mayora Indah pada tahun 2012 adalah sebesar Rp.5.234.656.000.000 dimana mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yaitu Rp. 5.265.785.000.000.. Hal ini disebabkan karena PT. Mayora Indah memiliki tingkat laba bersih yang lebih kecil dibandingkan dengan PT. Tiga Pilar Sejahtera Food, itulah yang menyebabkan PT. Mayora Indah memiliki tingkat *return* saham yang lebih rendah dibanding PT. Tiga Pilar Sejahtera Food. Berdasarkan data tersebut dapat terlihat bahwa tingkat *market value of equity* dan *book value of debt* yang dimiliki oleh perusahaan sangat berpengaruh karena dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan yang juga akan berpengaruh pada *return* saham.



Gambar 4.4 Kurva Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham

Selanjutnya, hasil penelitian juga diperkuat oleh hasil pengujian hipotesis yang menyatakan bahwa variabel nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat bahwa t hitung nilai perusahaan sebesar 0.142047 dengan nilai signifikansi $< 0,05$ yaitu 0,0104 dengan arah positif sehingga hipotesis ketiga ini dapat diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian oleh Pancawati (2001) dan David (2008) yang menunjukkan adanya hubungan positif antara nilai perusahaan dengan *return* saham. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian oleh Sulaiman dan Handi (2008) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh signifikan dan menunjukkan hubungan positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham

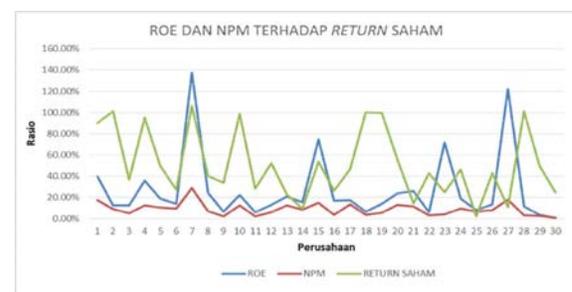
Pengujian terhadap hipotesis keempat menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan adanya hubungan positif terhadap *return* saham dapat diterima. ROE dan NPM ini memiliki hubungan karena keduanya merupakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas modal, dan sebagainya.

Oleh karena itu, dengan semakin meningkatnya kedua rasio profitabilitas ini, yaitu rasio *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return On Equity* (ROE) maka akan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi yang memberikan dampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan. Hal ini berarti nilai *return* pemegang saham juga akan meningkat. Dengan demikian bagi investor jangka panjang sangat penting dengan mengetahui analisis profitabilitas ini.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa hipotesis keempat dapat diterima juga didukung oleh data perusahaan yang

digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa ROE dan NPM, rasio profitabilitas, berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berikut ini kurva yang menunjukkan hubungan antara ROE dan NPM, rasio profitabilitas, dengan *return* saham. Bila dilihat pada kurva bahwa titik ke 7 yaitu PT. Multi Bintang Indonesia memiliki nilai ROE sebesar 137.46% dan NPM sebesar 28.93% yang tergolong tinggi. Hal ini berdampak pada tingginya nilai *return* saham yang bernilai 106.10%. Selain itu bila dilihat dari nilai rata-rata ROE sebesar 27.16% dan nilai rata-rata NPM yaitu sebesar 8.80% menunjukkan tingkat *return* saham yaitu 51.18%. Dengan melihat pada data tersebut bahwa PT. Multi Bintang Indonesia memiliki tingkat *return* saham yang tinggi karena memiliki nilai ROE dan NPM yang tinggi juga. Pada data tersebut dapat dilihat bahwa sebagai rasio profitabilitas, ROE memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap *return* saham dibandingkan dengan NPM. Hal ini dikarenakan dalam melakukan suatu investasi, investor akan lebih menganalisis tingkat pengembalian yang akan didapatkan dari kegiatannya berinvestasi. ROE merupakan pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemegang saham atas modal yang mereka

investasikan didalam perusahaan. Inilah yang membuat tingkat ROE menjadi tolak ukur yang akan diperhatikan lebih dulu oleh investor dibandingkan dengan NPM. NPM juga menjadi suatu ukuran yang diperhatikan oleh investor setelah ROE. Hal ini dikarenakan NPM menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang akan berdampak pada pembagian dividen kepada investor. Investor lebih memperhatikan pengembalian modal yang ditanamkan dalam suatu perusahaan berupa tingkat *capital gain* yang akan didapatkan dibandingkan dengan melihat pada tingkat dividen. Oleh karena itu, inilah yang menyebabkan tingkat ROE lebih memiliki pengaruh terhadap *return* saham dibandingkan dengan tingkat NPM.



Gambar 4.5 Kurva ROE dan NPM Terhadap Return Saham

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan maka simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return On Equity* (ROE) dalam penelitian ini secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa ROE merupakan suatu faktor penting yang dapat menentukan keputusan seorang investor untuk berinvestasi. Semakin tingginya tingkat ROE suatu perusahaan akan meningkatkan minat investor untuk melakukan kegiatan investasi yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham, yang juga akan meningkatkan *return* saham.
2. *Net Profit Margin* (NPM) dalam penelitian ini secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa NPM juga merupakan suatu faktor penting yang dapat menentukan keputusan seorang investor untuk berinvestasi. Semakin tingginya tingkat ROE suatu perusahaan akan meningkatkan minat investor untuk melakukan kegiatan investasi yang akan berdampak pada meningkatnya harga

saham, yang juga akan meningkatkan *return* saham.

3. Nilai perusahaan dalam penelitian ini secara parsial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga merupakan suatu faktor penting yang dapat menentukan keputusan seorang investor untuk berinvestasi. Semakin tingginya nilai suatu perusahaan akan meningkatkan minat investor untuk melakukan kegiatan investasi yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham, yang juga akan meningkatkan *return* saham.
4. *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM), sebagai rasio profitabilitas, keduanya memiliki interaksi dan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas juga merupakan suatu faktor penting yang dapat menentukan keputusan seorang investor untuk berinvestasi. Semakin tingginya profitabilitas suatu perusahaan akan meningkatkan minat investor untuk melakukan kegiatan investasi yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham, yang juga akan meningkatkan *return* saham.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan- keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti. Pertama, periode penelitian ini hanya selama 4 tahun yaitu 2010-2013 sehingga data yang diambil kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan. Kedua, penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel bebas yang diteliti berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga variabel bebas tersebut merupakan indikasi preferensi pelaku pasar modal dan perlu diperhatikan investor sebelum memulai investasi.
2. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dengan menambah periode

penelitian, mengganti objek penelitian pada sektor perusahaan tertentu dan menambah variabel penelitian seperti risiko perusahaan, struktur modal dan faktor fundamental lain. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan proksi lain untuk menghitung nilai *rate of return* seperti model market, *abnormal return*, dll.

3. Bagi perusahaan, lebih memperhatikan kesejahteraan pemegang saham dan peningkatan pertumbuhan perusahaan. Tingkat keuntungan yang menarik dan pertumbuhan perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi hal ini akan meningkatkan prospek saham kedepan, sehingga prospek perusahaan juga meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajie, V. (2003). Kandungan Informasi Pelaporan Kerugian dan Hubungan dengan Pergerakan Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 6(2), 169-185.
- Ang, Robert. (1997). *Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia. Jakarta.
- Ang, Robert.(1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.

- Bambang, Riyanto, (2001). Dasar- Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFY Yogyakarta, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F. and Joel F Houston. (1999). *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. and Louis C. Gapsenski. (1998). *Intermediate Financial Management*, The Dryden Press, Florida
- D' Agus Harjito, Rangga Aryayoga, (2009), *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2004 – 2007*. Universitas Islam Indonesia.
- Daniati & Suhairi (2006). Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham pada Perusahaan Textile dan Automotive di Bursa Efek Jakarta. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Darmadji, Tjiptono. dan Fakhruddin, H.M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- David, W. (2008), *Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham pada Perusahaan Telekomunikasi Go Public di Indonesia Pada Tahun 2007*. Universitas Kristen Krida Wacana. Jakarta.
- Duwi, P. (2010). *Paham Analisa Statistik Data Dengan SPSS*. Jakarta
- Fakhruddin, M. & Hadianto, M. S. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Francis, J. & K. Schipper. (1999). *Have financial statements lost their relevance?*. *Journal of Accounting Research* 37 (2): 319-352
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, D. (2006). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Helfert, E. A. (2000). *Techniques of Financial Analysis : A Guide to Value Creatio*, 10th Edition, McGraw Hills
<http://akuntansibisnis.wordpress.com/2010/06/16/value-relevance/#more-71>
- Irianti, T.E. (2008). *Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan Return Saham*. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. Yogyakarta: PT BPFY.
- Keown, Arthur J. *et al.* (2004). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat. Buku asli diterbitkan tahun 2002.

- Kusno, J. (2004). *Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kusumo, I. (2011). *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Kusuma, P.D.I. (2005). Nilai Tambah Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas Operasi. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo.
- Linda & Syam, F. (2005). Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 8(3), September.
- M. Fuad, dkk. (2006). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: Erlangga.
- Mulya, A. A. (2012). “Analisis Relevansi Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas dan Arus Kas Operasi Dengan Harga Saham”. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur*, Jakarta.
- Naimah, Z. (2000). Kandungan Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*. 4(1), Universitas Tarumanegara, Jakarta.
- Natarsyah, S. (2000). *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham: Kasus Barang Konsumsi Yang Go– Public Di Pasar Modal Indonesia*. *Jurnal ekonomi bisnis Indonesia*, vol. 15, no. 3: 294 – 1312.
- Nur, F. S. (2012), *Analisis Pengaruh DER, CR, ROE dan TAT Terhadap Return Saham Studi Kasus Pada Saham Indeks LQ45 Periode Tahun 2009 – 2011*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pambuko, N. (2013), *Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Tahun 2010 – 2012*. Universitas Budi Luhur. Jakarta.
- Pancawati, H. (2001), *Pengaruh Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap Return Saham pada perusahaan di BEJ*. *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol 3, September.
- Paradilla, S. (2010). *Pengaruh Struktur Modal dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2002-2008*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang.
- Pinasti, M. (2004). *Faktor-Faktor yang Menjelaskan Variasi Relevansi- Nilai Informasi Akuntansi: Pengujian Hipotesis Informasi Alternatif*. *Simposium Nasional Akuntansi VII* : 738-751

- Rahudiono, D. (2012). Analysis of The Effect of Accounting Earnings and Operating Cash Flow to Stock Return Manufacturing Companies Listed on Stock Exchange in Indonesia. *Students Journal of Accounting and Banking*, 1(1).
- Restiyani, D. (2006). "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya di BEJ Periode 2001-2004)." *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Universitas Diponegoro Semarang
- Scochrul, *et al.* (2011). *Cara Cerdas Menguasai EVIEWS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Stephen H. P. 2010. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. Mc Graw-Hill. Singapore.
- Sulaiman dan Handi, A. (2008). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, 2(2): h: 110-125.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: PT. BPFE. 78
- Verbeek, M. (2000). *A Guide to Modern Econometrics*. England: John Wiley and Sons, Ltd.
- William F. S. (1997). *Investasi*. Edisi Bahasa Indonesia Jilid 1 &2 . Jakarta: Renhallindo
- Weston, F., J., dan Brigham, F. Eugene, (1990), *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh, Jilid Dua, Erlangga. Jakarta, hal 150, 151, 154.
- www.idx.co.id
- Yulius & Yocelyn, (2012), *Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar*, Universitas Kristen Petra, Surabaya.