

# **PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN RISIKO SISTEMATIK TERHADAP *RETURN* SAHAM**

**Tita Djuitaningsih**

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

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

**Mila Mauliyana**

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

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

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap *return* saham. Faktor fundamental diproksikan oleh *Current Ratio*, *Debt to Total Asset*, *Inventory Turnover*, *Return on Asset*, *Price to Earning Ratio* dan risiko sistematis diproksikan oleh koefisien Beta. Objek dalam penelitian ini adalah kelompok perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang tahun 2007 sampai tahun 2009. Sebelum melakukan analisis regresi berganda, data dalam penelitian ini telah lulus semua uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis menunjukkan hanya *Price to Earnings Ratio* yang memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Kata kunci : Faktor Fundamental, Risiko Sistematis, *Return* Saham

## ***Abstract***

*The purpose of this study is to examine the effect of several fundamental factors and systematic risk toward the stock return. Fundamental factors represented by Current Ratio, Debt to Total Asset, Inventory Turnover, Return on Asset, Price to Earnings Ratio and systematic risk represented by coefficient of Beta. Object of this study is companies in consumer goods industry that listed in Indonesia Stock Exchange from 2007 until 2009. Before performing multiple regression analysis, the data have passed entire classic assumption test that consist of normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test. Hypothesis test indicated that just Price to Earnings Ratio which have a negative influence toward stock return.*

*Keywords: Fundamental Factors, Systematic Risk, Stock Return*

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bertemunya perusahaan yang membutuhkan dana dengan para investor yang ingin berinvestasi. Perusahaan yang sedang membutuhkan dana, dapat menerbitkan saham perdana kepada publik (*Initial Public Offering*). Setiap investor memiliki pertimbangan tersendiri untuk investasi yang akan dipilih. Brigham dan Houston (2007) menuturkan tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Setelah investor menanamkan dana di perusahaan, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memaksimalkan kekayaan bagi para investor dengan cara menentukan strategi dan mengambil keputusan yang tepat untuk menghasilkan kinerja yang optimal sehingga para investor akan memiliki kepercayaan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi. Hal umum yang paling dipertimbangkan oleh para investor adalah tingkat risiko dan *return* yang akan didapatkan.

Hin (2008) menggolongkan dua jenis risiko dalam berinvestasi, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Hin mengungkapkan bahwa risiko sistematis mengacu pada faktor ketidakpastian yang terdapat di pasar dan faktor ini dapat memengaruhi perusahaan secara keseluruhan. Berbeda dengan risiko tidak sistematis dimana faktor ketidakpastian lebih mengacu pada perusahaan itu sendiri. Brigham dan Houston (2007) merefleksikan risiko sistematis dengan koefisien beta ( $\beta$ ). Risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi karena faktor-faktor yang memengaruhi berasal dari luar perusahaan.

Risiko sistematis memiliki pengaruh terhadap perusahaan secara langsung. Hal ini disebabkan oleh dampak dari faktor ketidakpastian yang berasal dari luar perusahaan akan memengaruhi semua pihak yang memiliki kepentingan pada perusahaan tersebut. Faktor-faktor yang termasuk dalam risiko sistematis antara lain gejolak politik, krisis keuangan, inflasi, tingkat suku bunga, dan hal lain yang dapat memengaruhi perusahaan secara

keseluruhan. Apabila faktor tersebut memiliki pergerakan yang sangat *volatile*, perusahaan yang sangat peka atau sensitif dengan pergerakan tersebut dapat dikatakan perusahaan yang memiliki risiko tinggi. Manajemen keuangan perusahaan harus bekerja keras menata keuangan perusahaan agar perusahaan tetap bertahan dan stabil dalam menghadapi gejolak tersebut. Investor akan mencari perusahaan yang mampu bertahan dalam berbagai keadaan ekonomi, karena akan memberikan prospek yang baik di masa yang akan datang. Investor yang ingin maupun yang sudah berinvestasi dalam perusahaan yang memiliki risiko atau koefisien beta tinggi pasti mengharapkan *return* yang tinggi. Sebaliknya, investor yang cenderung memilih beta dengan risiko rendah akan mendapatkan *return* saham yang rendah.

Setiap investor lazimnya memperhatikan aspek fundamental sebelum berinvestasi. Analisis faktor fundamental mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan. Tujuan dari analisis faktor ini untuk mengetahui sifat dasar dan

karakteristik dari perusahaan yang sahamnya telah disebar di publik. Menurut Hin (2008) salah satu cara yang digunakan untuk mengetahui sisi fundamental dari suatu perusahaan yaitu dengan menggunakan analisis rasio. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang sangat berguna bagi investor untuk menganalisis kondisi keuangan suatu perusahaan. Analisis rasio dapat dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan. Analisis rasio merupakan suatu alat yang paling populer dan banyak digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan baik untuk keadaan tahun berjalan maupun periode selanjutnya.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu terutama penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005). Tidak banyak penelitian yang menggunakan variabel beta saham sebagai penentu *return* saham. Perluasan dari penelitian Ulupui (2005) adalah dengan penambahan faktor rasio nilai pasar dan risiko sistematis untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *return* saham. Penambahan rasio nilai pasar ini didasarkan pada alasan bahwa rasio nilai pasar juga

merupakan salah satu faktor fundamental yang menjadi perhatian para investor sebelum berinvestasi. Rasio pasar mengindikasikan kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan dimasa lalu dan prospek dimasa yang akan datang. Sedangkan faktor risiko sistematis yang diukur dengan beta saham merupakan faktor yang selalu memengaruhi perusahaan dan risiko merupakan salah satu hal yang paling diperhatikan investor untuk mengambil keputusan investasi.

Hal lain yang membedakan penelitian ini dengan penelitian Ulupui (2005) adalah perubahan penggunaan proksi untuk variabel *leverage* dan rasio aktivitas menjadi DTA dan *inventory turnover* (ITO). Perubahan tersebut didasari oleh tidak signifikannya proksi DTE dan TATO dalam penelitian Ulupui (2005), diharapkan dengan terdapat perubahan proksi ini dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Di samping itu penelitian ini mengganti objek penelitian yang lebih luas dibandingkan dengan penelitian Ulupui (2005) yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta

menjadi perusahaan kategori industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Merujuk pada perumusan masalah yang ada, maka tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap *return saham*.

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

### **Faktor Fundamental**

Husnan (2001) mengungkapkan analisis fundamental dilakukan dengan cara memprediksi harga saham dimasa yang akan datang dengan cara memperkirakan nilai dari faktor fundamental, salah satunya laporan keuangan. Laporan keuangan berisi informasi yang sangat mencerminkan keadaan perusahaan. Para investor yang ingin terjun ke bursa harus pandai mengolah informasi tersebut. Affandi (2001) menuturkan bahwa informasi yang paling dilirik oleh investor adalah kinerja yang telah dicapai dari perusahaan, efektifitas, dan efisiensi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Ang (1997) membagi lima rasio keuangan yang

digunakan pada analisis keuangan untuk menganalisis faktor fundamental perusahaan, yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*), Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*), Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratio*), dan Rasio Pasar (*Market Ratio*).

### **Risiko Sistematis**

Ang (1997) menyatakan risiko total dari suatu kepemilikan saham terdiri dari dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis terbentuk dari faktor-faktor di luar perusahaan seperti suku bunga, inflasi, kebijakan moneter yang dapat memengaruhi perusahaan yang pada akhirnya akan memengaruhi harga saham. Risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Sedangkan risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi, dan faktor yang membentuknya yaitu kondisi internal perusahaan. Risiko sistematis dicerminkan lewat koefisien beta ( $\beta$ ). Jogiyanto (1998) menuturkan beta merupakan ukuran volatilitas *return* saham terhadap *return* pasar. Jadi, semakin besar *return* saham terhadap

*return* pasar, semakin besar beta saham dan begitu pun sebaliknya.

### **Return Saham**

*Return* merupakan salah satu alasan investor melakukan penanaman modal di suatu perusahaan. Munte (2009) memaparkan definisi *return* yaitu pengembalian hasil atau laba atas suatu surat berharga atau investasi modal, yang besarnya dinyatakan dalam suatu tingkat persentase tahunan (*rate of return*). Lebih jauh, Jogiyanto (1998) membagi dua jenis *return* yaitu *return* realisasi (*realized return*) dimana *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, sedangkan *return* ekspektasi dimana *return* yang belum terjadi dan diharapkan dapat terjadi dimasa mendatang. Dilihat dari pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan definisi dari *return* saham adalah tingkat pengembalian hasil dari suatu kegiatan investasi atau penanaman modal, antara lain berupa *return* yang telah terjadi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

### **Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham***

CR merupakan salah satu cara untuk mengukur rasio likuiditas. CR mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar (Brigham&Houston.,2007).

Perusahaan yang memiliki CR yang rendah akan mengakibatkan investor beralih ke perusahaan yang memiliki CR lebih tinggi. Investor menganggap perusahaan dengan CR yang lebih tinggi akan lebih baik

dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya, hal ini akan menaikkan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2001), Yadnya (2004), Ulupui (2005), dan Widodo (2007) menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hijriah (2007) dan Nugroho (2009) menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap harga dan *return* saham.

$H_{a,1}$  = CR berpengaruh positif terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap *Return Saham***

DTA merupakan salah satu rasio solvabilitas atau biasa disebut sebagai *leverage ratio*. Kieso (2007) pun mengindikasikan DTA sebagai besarnya aset yang dimiliki perusahaan dan dibiayai oleh utang. Semakin besarnya nilai DTA menandakan kadar kewajiban perusahaan yang semakin tinggi, dan akan membayar bunga yang relatif tinggi pula. Bunga merupakan beban bagi perusahaan, sehingga beban

yang besar akan mempengaruhi kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki laba yang optimal akan memberikan prospek yang baik dimasa yang akan datang mengenai tingkat pengembalian yang akan diperoleh investor. Sunarto (2001) yang telah menguji pengaruh DTA terhadap *return saham* menemukan hasil bahwa DTA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

$H_{a,2}$  = DTA berpengaruh negatif terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Inventory Turnover* (ITO) terhadap *Return Saham***

Salah satu cara untuk mengukur rasio aktivitas suatu perusahaan adalah dengan menghitung perputaran persediaan atau *inventory turnover* (ITO). Schroeder et al. (2009) menyatakan efisiensi perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaannya. ITO yang tinggi mengindikasikan persediaan semakin cepat terjual. Ang (1997) menuturkan bahwa semakin cepat

ITO semakin cepat pula perusahaan mendapatkan uang kas. Hal tersebut menunjukkan bahwa ITO merupakan aspek likuiditas dari persediaan sebuah perusahaan. Semakin cepat perputaran persediaan menandakan perusahaan semakin efisien dalam mengelola persediaan sehingga perputaran modal akan semakin cepat dan mengindikasikan kinerja yang baik. Hal ini akan memberikan kepercayaan kepada investor di masa yang akan datang untuk mendapatkan keuntungan.

$H_{a.3}$  = ITO berpengaruh positif terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Return Saham***

ROA merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja perusahaan. ROA dihasilkan dari perbandingan antara laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Kieso (2007) menyatakan bahwa ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dikelola. Semakin tinggi nilai ROA menandakan perusahaan semakin efisien dalam mengelola asetnya

sehingga kinerja perusahaan semakin baik (Brigham & Houston.,2007). Kinerja yang baik diharapkan akan meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modal, sehingga dalam jangka pendek harga saham perusahaan cenderung naik dan dalam jangka panjang akan menjanjikan dividen yang tinggi.

$H_{a.4}$  = ROA berpengaruh positif terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham***

PER merupakan salah satu bagian dari rasio pasar. PER digunakan untuk melihat kinerja saham terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh laba per saham (EPS). Fabozzi (1999) menerangkan saham yang diperdagangkan dengan harga murah (*undervalued*) akan cenderung naik mendekati nilai intrinsiknya, begitupun sebaliknya dengan saham yang *overvalued*. Ketika mencapai titik tertinggi, saham akan memiliki kecenderungan untuk turun mendekati nilai wajarnya.

$H_{a.5}$  = PER berpengaruh terhadap *return* saham

### **Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Return Saham***

Risiko sistematis merupakan faktor ketidakpastian yang tidak dapat ditoleransi oleh setiap perusahaan, karena faktor-faktor penyebabnya dapat memengaruhi kondisi perusahaan secara keseluruhan. Faktor-faktor yang termasuk dalam risiko sistematis

antara lain inflasi, suku bunga, kebijakan moneter, dan lainnya. Risiko sangat erat kaitannya dengan *return*. Kedua hal tersebut tidak dapat dipisahkan karena semakin tinggi risiko yang akan ditanggung oleh investor maka akan semakin tinggi pula *return* yang akan dikompensasikan. Jogiyanto (1998) menyatakan risiko sistematis diproksikan dengan koefisien beta ( $\beta$ ). Koefisien beta ( $\beta$ ) dikatakan netral apabila bernilai satu ( $\beta=1$ ), semakin besar nilai beta, maka semakin besar pula risiko dari saham tersebut, dan akan semakin tinggi pula *return* yang akan diterima.

$H_{a.6}$  : Risiko sistematis berpengaruh positif terhadap *return* saham.

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi, Sampel, dan Sumber**

#### **Data**

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2007-2009. Metode *sampling* yang digunakan yaitu metode



*purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang ditetapkan antara lain :

1. Kelompok perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI sejak tahun 2007-2009.
2. Kelompok perusahaan *consumer goods* yang tidak pernah *delisting* selama periode 2007-2009.
3. Kelompok perusahaan *consumer goods* yang menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang

Perhitungan sampel dilakukan dengan cara *balanced panel*, dimana terdapat panjang waktu yang sama untuk setiap *cross section*, sehingga total sampel adalah 69 dimana terdapat 23 perusahaan dalam periode tiga tahun. Data yang digunakan pada penelitian ini bersumber dari keuangan yang terdaftar di BEI. Faktor fundamental diproksikan dengan *CR*, *DTA*, *ITO*, *ROA*, dan *PER*. Risiko sistemik

### **Metode Analisis Data**

Uji asumsi klasik harus digunakan sebelum melakukan penelitian dengan model regresi. Ghozali (2005) menyatakan uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi yang digunakan dapat benar-benar menunjukkan hubungan yang

berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2007-2009.

4. Kelompok perusahaan *consumer goods* yang memiliki pendapatan bersih (*net income*).
5. Kelompok perusahaan *consumer goods* yang sahamnya masih aktif diperjualbelikan pada tahun 2009.

diproksikan dengan koefisien beta saham ( $\beta$ ). Beta saham setiap tahunnya dihasilkan dari pembagian antara *covarian return* saham dan pasar dengan *variance return* pasar. *Return* saham diperoleh dari harga penutupan saham setiap tahunnya dan return pasar diperoleh dari harga penutupan IHSG setiap tahunnya mulai dari tahun 2007 hingga tahun 2009.

signifikan dan representatif. Uji asumsi klasik yang dilakukan antara lain uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi. Setelah uji asumsi klasik dilakukan, pengujian yang dilakukan selanjutnya adalah

pengujian model regresi berganda. yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, melalui pengujian hipotesis. Pengujian

### Operasional Variabel

#### *Current ratio (CR)*

merupakan rasio keuangan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Perhitungan CR dilakukan dengan cara membagi total aktiva lancar dengan total utang lancar yang dimiliki perusahaan (Warren, et al.,2007).

#### *Debt to total asset (DTA)*

merupakan rasio yang menggambarkan jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. DTA diperoleh dari perhitungan dengan pembagian antara total utang dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Warren, et al.,2007). *Inventory turnover (ITO)* adalah rata-rata perputaran dari persediaan yang dimiliki perusahaan dalam menjual persediannya selama periode berjalan (Warren, et al.,2007), dengan perhitungan harga

hipotesis dilakukan dengan dua cara yaitu uji sigifikasi parameter simlutan (Uji F) dan uji signifikansi parameter individual (Uji t).

pokok penjualan dibagi dengan rata-rata persediaan.

#### *Return on Asset (ROA)*

dihitung dengan cara pembagian antara pendapatan bersih terhadap total aktiva. *Price-to-earning ratio (PER)* menggambarkan seberapa besar kemauan pasar untuk membayar pendapatan perusahaan per satuan dollar ataupun mata uang lainnya dikarenakan prospek dan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perhitungan PER dilakukan dengan *market price* atau harga pasar per lembar saham biasa dengan EPS atau pendapatan per lembar saham biasa. Sedangkan variabel independen lainnya yaitu risiko sistematis yang diwakilkan dengan

$$R_m = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

koefisien beta saham ( $\beta$ ). Beta saham diukur dengan cara sebagai berikut:

Dimana:

$R_m = \text{Return market}$

$IHSG_t =$  Indeks harga saham gabungan tahun t

$IHSG_{t-1} =$  Indeks harga saham gabungan t-1

$P_i =$  Harga saham i tahun t

$P_{i(t-1)} =$  Harga saham i tahun t-1

$D_i =$  Dividen saham i

$R_i = \text{Return saham}$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Deskripsi statistik bertujuan untuk menggambarkan karakteristik data diantaranya nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel baik variabel independen maupun dependen. Variabel independen yaitu faktor fundamental dan risiko sistematis diproksikan dengan *CR*, *DTA*, *ITO*, *ROA*, *PER*, dan *BETA* serta variabel independen diproksikan dengan *RETURN*. *CR* merupakan proksi dari rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai *CR* berada diantara 0.75 dan 17.61 dengan nilai

rata-rata 2.9830 dan standar deviasi 3.17474. Hal ini menandakan bahwa rata-rata perusahaan memiliki kemampuan untuk menutupi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar sebesar 2.9830. Nilai minimum *CR* terdapat pada perusahaan MRAT pada tahun 2007 sebesar 0.75 sedangkan nilai maksimum terdapat pada TCID sebesar 17.61. Nilai *mean* yang berada di bawah nilai standar deviasi menandakan distribusi data tidak normal.

*DTA* merupakan proksi dari rasio solvabilitas perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai *DTA* berada diantara *range* 0.07 dan 0.99 dengan nilai rata-rata sebesar 0.4298 dan standar deviasi sebesar 0.20955. *DTA* menggambarkan penggunaan utang pada perusahaan dalam membiayai aset-asetnya. Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa rata-rata perusahaan sebesar 42.98% menggunakan utang untuk membiayai aset-asetnya. Perusahaan yang paling sedikit membiayai aset menggunakan utang terdapat pada PT. Mandom Indonesia (TCID) pada tahun 2007, yaitu hanya sebesar 7%.

Sedangkan PT. Schering-Plough Indonesia (SCPI) pada tahun 2007 membiayai aset nya dengan utang sebesar 99%. Data telah terdistribusi dengan normal karena nilai *mean* berada di atas nilai standar deviasinya *ITO* merupakan proksi dari rasio aktivitas perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. *ITO* mengindikasikan efisiensi perusahaan dalam mengelola persediannya. SCPI pada tahun 2008 memiliki nilai *ITO* sebesar 1.57 hal ini menandakan SCPI belum dapat mencapai efisiensi dibandingkan perusahaan dalam industri yang sama sedangkan DLTA dengan nilai *ITO* sebesar 12.80 dapat dikatakan telah mencapai efisiensi pada industri barang konsumsi karena perputaran persediaannya cepat. Data *ITO* merupakan data yang normal karena nilai *mean* lebih dari nilai standar deviasinya.

*ROA* yang merupakan proksi dari rasio profitabilitas perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0.0906 atau dapat dikatakan rata-rata 9.06% dari aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan pendapatan bersih dalam rentang 0.002 sampai 0.51. Pada tahun 2007,

INAF kurang dapat mengoptimalkan aset yang dimiliki karena menghasilkan *ROA* hanya sebesar 0.002. Sedangkan SCPI pada tahun 2008 merupakan perusahaan yang telah optimal dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan bersih karena memiliki *ROA* sebesar 0.51. Nilai *mean* yang berada di bawah nilai standar deviasi menandakan distribusi data tidak normal.

*PER* merupakan proksi dari rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini. *PER* mengindikasikan penilaian pasar dalam menilai kinerja saham terhadap kinerja perusahaan. Pada tahun 2008, MRAT memiliki nilai *PER* minimum sebesar 2.94. Sebaliknya, PT. Bentoel Internasional Investama (RMBA) menghasilkan nilai *PER* yang tinggi yaitu sebesar 173.91. Nilai *mean* yang berada di bawah nilai standar deviasi menandakan distribusi data tidak normal.

BETA merupakan proksi dari risiko sistematis. Nilai beta menggambarkan volatilitas keadaan pasar, apabila terjadi pergerakan di pasar maka perusahaan akan mengalami pergerakan pula. Nilai

minimum BETA terdapat pada PT. Tiga Pilar Sejahtera (AISA) pada tahun 2007 yaitu sebesar -3.94, hal ini menandakan AISA kurang peka terhadap perubahan yang terjadi di pasar. Sedangkan KDSI pada tahun 2007 memiliki nilai BETA yang cukup besar yaitu 2.45 hal ini menandakan KDSI sangat peka terhadap perubahan yang terjadi di pasar. Nilai *mean* yang berada di bawah nilai standar deviasi menandakan distribusi data tidak normal.

*RETURN* merupakan proksi dari variabel dependen dalam penelitian ini.. *RETURN* terendah terdapat pada PT. Indofood Sukses Makmur (INDF) pada tahun 2007 adalah sebesar -0.6. Sedangkan pada tahun 2008, PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) memiliki *RETURN* tertinggi pada penelitian ini, yaitu sebesar 3.19. Nilai *mean* yang berada di bawah nilai standar deviasi menandakan distribusi data tidak normal.

Dilihat dari deskripsi statistik terhadap semua variabel, independen dan dependen, terdapat beberapa distribusi data yang belum normal. Distribusi data yang belum normal

mengindikasikan adanya data yang memiliki nilai *extreme (outlier)*. Menurut Hair et al. (2006) dalam Ghany (2011) jika terjadi masalah normalitas, maka dapat ditangani dengan transformasi data. Data dapat ditransformasikan kedalam bentuk *logaritma natural (ln)*.

### **Hasil Uji Asumsi Klasik**

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data telah terdistribusi dengan normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. *Asymptotic significance* yang dihasilkan sebesar 0.159. Nilai tersebut telah melebihi angka 0.05, hal ini menandakan data telah terdistribusi dengan normal.

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik ditandakan dengan tidak adanya korelasi antara variabel independennya (Ghozali,2005). Nilai *tolerance* dari masing-masing variabel independen menunjukkan angka lebih dari 0.1. Nilai *VIF* dari setiap variabel menunjukkan angka

yang kurang dari 10. Kedua hal tersebut menandakan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel independen.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari nilai residual pengamatan. Hasil uji *glejser* pada tiap-tiap variabel menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 5%. Nilai tersebut menandakan model penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar faktor pengganggu dalam penelitian dalam rentetan waktu atau antara  $t$  dengan  $t-1$ . Untuk mengetahui adanya korelasi antar periode penelitian dapat digunakan uji *Durbin-Watson*. Nilai DW yang dihasilkan sebesar 2.099. Persyaratan untuk bebas dari masalah autokorelasi adalah nilai DW harus berada di antara nilai  $d_U$  dan nilai  $4-d_U$ . Nilai  $d_U$  dalam penelitian ini adalah 1.8028 dan nilai  $4-d_U$  adalah 2.1972. Hasil uji menyatakan bahwa nilai DW terletak di antara nilai  $d_U$  dan  $4-d_U$ , hal ini menandakan penelitian ini bebas dari masalah autokorelasi.

### Hasil Uji Hipotesis

Nilai *adjusted R square* sebesar 0.099. Hal ini menandakan hanya sebesar 9.9% dari *return* saham dapat dijelaskan oleh *current ratio*, *debt to total asset*, *inventory turnover*, *return on asset*, *price to earning ratio*, dan beta. Jenis analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, karena terdapat dua atau lebih variabel independen yang digunakan (Levine et al, 2008). Analisis regresi berganda pada penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *current ratio*, *debt to total asset*, *inventory turnover*, *return on asset*, *price to earning ratio*, dan beta terhadap *return* saham.

Nilai konstanta dalam persamaan di atas sebesar 1.788. Bentuk nilai konstanta dalam persamaan di atas merupakan bentuk logaritma, sehingga agar dapat diinterpretasikan nilai tersebut harus ditransformasikan ke bentuk semula. Nilai konstanta setelah diekspensialkan menjadi 5.98. Hal ini menandakan tanpa adanya pengaruh dari variabel-variabel

independen, *return* saham perusahaan akan sebesar 5.98.

Koefisien *CR* sebagai salah satu proksi dari faktor fundamental yang menggambarkan rasio likuiditas perusahaan memiliki nilai +0.051. Hal ini dapat diartikan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan menaikkan *return* sahamnya. Serta setiap kenaikan *CR* sebesar 1% akan menaikkan *return* saham sebesar 0.051%.

*DTA* merupakan salah satu proksi faktor fundamental yang mewakili rasio solvabilitas. Dalam persamaan di atas, koefisien *DTA* menunjukkan angka +0.210. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat utang perusahaan maka *return* saham akan naik. Secara matematis dapat dikatakan setiap kenaikan *DTA* sebesar 1% akan menaikkan *return* saham sebesar 0.21%.

*ITO* merupakan proksi faktor fundamental yang mewakili rasio aktivitas. Koefisien *ITO* bertanda negatif dengan nilai sebesar 0.146. Hal ini berarti bahwa kenaikan 1% *ITO* akan menurunkan *return* saham sebesar 0.064%. *ROA* merupakan wakil dari rasio profitabilitas yang menjadi salah satu proksi faktor

fundamental. Koefisien *ROA* pada penelitian ini bertanda negatif dan menunjukkan angka 0.113. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada turunnya *return* saham. Secara matematis, kenaikan *ROA* seanyak 1% akan menurunkan *return* saham sebesar 0.113%.

*PER* merupakan wakil dari rasio pasar yang menjadi salah satu proksi faktor fundamental. Koefisien *PER* pada penelitian ini bertanda negatif dan menunjukkan angka 0.514. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat *PER* perusahaan akan berdampak pada naiknya *return* saham. Secara matematis, kenaikan *PER* seanyak 1% akan menurunkan *return* saham sebesar 0.514%.

*BETA* merupakan proksi risiko sistematis. Koefisien *BETA* pada penelitian ini bertanda positif dan menunjukkan angka 0.034. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat *BETA* perusahaan akan berdampak pada meningkatnya *return* saham. Secara matematis, kenaikan *BETA* sebanyak 1 unit akan menaikkan *return* saham sebesar 0.034%.

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan menggunakan analisis varian (*analysis of variance*=ANOVA). Berdasarkan tabel 4.9 nilai  $F_{hitung}$  sebesar 2.243 dan nilai  $F_{tabel}$  yang diperoleh sebesar 2.25. Hasil temuan menyatakan nilai  $F_{hitung}$  kurang dari nilai  $F_{tabel}$  ( $2.243 < 2.25$ ). Hal tersebut menunjukkan bahwa  $H_a$  ditolak sedangkan  $H_0$  diterima, dapat diartikan bahwa secara bersama-sama variabel independen [*CR*, *DTA*, *ITO*, *ROA*, dan *PER*, dan Beta] tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen ( $Sig > 0.05$ ).

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel nilai  $t_{hitung}$  yang sebesar 0.249 dan nilai  $t_{tabel}$  yang diperoleh sebesar 1.99897. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  kurang dari  $t_{tabel}$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa *CR* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan tabel nilai  $t_{hitung}$  yang

sebesar 0.800 dan nilai  $t_{tabel}$  yang diperoleh sebesar 1.99897. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  kurang dari  $t_{tabel}$  ( $0.800 < 1.99897$ ), dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_{02}$  diterima  $H_{a2}$  ditolak. Jadi dapat dikatakan bahwa *DTA* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel nilai  $t_{hitung}$  yang sebesar -0.785 dan nilai  $t_{tabel}$  yang diperoleh sebesar -1.99897. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  kurang dari  $t_{tabel}$  ( $-0.785 < -1.99897$ ), dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_{03}$  diterima  $H_{a,3}$  ditolak. Artinya *ITO* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel nilai  $t_{hitung}$  yang sebesar -1.013 dan nilai  $t_{tabel}$  yang diperoleh sebesar -1.99897. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  lebih dari  $t_{tabel}$  ( $-1.013 < -1.99897$ ), dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_{04}$  diterima  $H_{a4}$  ditolak. Artinya dapat dikatakan bahwa *ROA* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan tabel nilai  $t_{hitung}$  yang sebesar -3.307 dan nilai  $t_{tabel}$  yang diperoleh sebesar -1.99897. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  kurang dari  $t_{tabel}$  ( $-3.307 > -1.99897$ ), dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_{05}$



ditolak  $H_{a5}$  diterima. Artinya *PER* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham ( $0.002 < 0.05$ ).

Berdasarkan tabel nilai  $t_{hitung}$  yang sebesar 0.286 dan nilai  $t_{tabel}$  yang diperoleh sebesar 1.99897. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  kurang dari  $t_{tabel}$  ( $0.286 < 1.99897$ ), dapat ditarik kesimpulan bahwa  $H_{06}$  diterima  $H_{a.6}$  ditolak. Hal ini berarti beta saham tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

#### **Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Return Saham***

Dari hasil uji  $t$ , secara parsial *CR* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menandakan tinggi atau rendahnya nilai *CR* suatu perusahaan tidak akan memberikan pengaruh kepada perubahan *return* saham.

Tinggi atau rendahnya nilai *CR* masih mengandung makna yang bias. Dalam satu pandangan perusahaan yang memiliki nilai *CR* rendah berarti perusahaan tengah mengalami masalah likuiditas seperti pembayaran utang-utang yang waktu jatuh temponya kurang dari satu tahun tetapi di sisi lain perusahaan sudah dapat mengelola aset

lancarnya dengan baik misalnya dengan cara diinvestasikan ke investasi jangka pendek. Berbeda dengan perusahaan yang memiliki nilai *CR* tinggi menandakan bahwa perusahaan belum dapat mengelola aset lancar nya dengan baik, antara lain terlalu banyak uang tunai yang menganggur, tingginya nilai piutang yang belum tertagih dan persediaan yang mengendap di gudang, namun dilain sisi dengan nilai *CR* yang tinggi perusahaan tidak akan memiliki masalah dalam hal likuiditasnya.

Hasil penelitian yang sama terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2009), Nugroho (2009) menemukan bahwa *CR* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Ulupui (2005) yang menemukan adanya pengaruh *CR* yang signifikan terhadap *return* saham. Ketidak-konsistenan hasil penelitian ini diindikasikan oleh adanya perbedaan karakteristik industri, dimana masing-masing industri memiliki standard tersendiri untuk penilaian nilai *CR*.

### **Pengaruh Debt to Total Asset (DTA) terhadap Return Saham**

Dari hasil pengujian secara parsial, variabel *DTA* tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menandakan tinggi atau rendahnya nilai *DTA* tidak akan memengaruhi *return* saham.

Secara teoritis, perusahaan yang memiliki nilai *DTA* tinggi cenderung memiliki risiko yang lebih tinggi pula, seperti risiko kebangkrutan, risiko *solvency*, risiko bunga (*interest*) yang tinggi. Hal ini akan menyebabkan investor mencabut dananya dari perusahaan dan menanamkan modalnya ke perusahaan lain yang memiliki risiko lebih rendah, sehingga harga saham akan cenderung turun dan menyebabkan *return* menurun pula.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2001), dimana *DTA* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh nilai *DTA* terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa terdapat pandangan yang berbeda mengenai utang perusahaan. Bagi para investor

yang lebih cenderung kepada *capital gain oriented* dibandingkan dengan *dividend oriented*, investor tidak akan memerhatikan total utang perusahaan tetapi hanya mengikuti trend yang ada di pasar. Sedangkan investor yang berorientasikan kepada dividen akan memerhatikan aspek *DTA* dalam pengambilan keputusan investasinya, karena penggunaan utang oleh perusahaan bukan dilakukan untuk jangka waktu yang pendek, tetapi untuk kehidupan jangka panjang perusahaan.

### **Pengaruh Inventory Turnover (ITO) terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil uji secara parsial, *ITO* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Artinya tinggi atau rendah nilai *ITO* tidak memengaruhi *return* saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2007) bahwa *ITO* belum menjadi salah satu prediktor dalam memperkirakan *return* saham. Periode penelitian dalam masa krisis ini dapat menyebabkan *ITO* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat dikarenakan *ITO*

merupakan perhitungan teknis dari kegiatan operasional suatu perusahaan. Pada umumnya investor lebih fokus pada hasil bukan proses, misalnya dengan cara memerhatikan kinerja perusahaan lewat laba, tingkat penjualan yang tinggi, dan hal lain yang mengindikasikan keuntungan bagi investor.

### **Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji parsial, *ROA* dapat tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin tinggi atau rendah nilai *ROA* tidak akan memengaruhi *return* saham.

Hal ini tidak sejalan dengan teori yang ada, dimana semakin tinggi nilai *ROA* menandakan kinerja perusahaan yang baik sehingga akan meningkatkan *return* saham. Hal ini dapat dikarenakan kondisi ekonomi yang terjadi pada periode penelitian (2007-2009). Pada periode tersebut terjadi krisis global yang menimpa dunia, termasuk Indonesia. Tipe investor yang umumnya menghindari risiko mengakibatkan investasi dengan saham pada masa itu kurang diminati. Investor yang telah

memegang saham akan cenderung melepas atau menjual sahamnya.

Hasil temuan ini bertolak belakang dengan hasil temuan beberapa peneliti terdahulu, yaitu Sunarto (2001), Yadnya (2004), Ulupui (2005), dan Widodo (2007) yang menemukan bahwa *ROA* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Terdapat pula penelitian yang memiliki hasil temuan yang sejalan, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Hijria (2007) dan Nugroho (2009). Hasil temuan mereka menunjukkan bahwa *ROA* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Price to Earning Ratio (PER)* terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil uji parsial, *PER* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah negatif. Hal ini menandakan, semakin tinggi atau setiap perubahan positif nilai *PER* mengindikasikan turunnya *return* saham.

Hal ini mengindikasikan investor yang ingin menanamkan modalnya diperusahaan memiliki pandangan harga saham yang terlalu tinggi (*overvalued*) sehingga akan

berpikir dua kali untuk berinvestasi diperusahaan. Harga saham yang *overvalued* cenderung dihindari oleh para investor karena harganya mahal. Hal ini sejalan dengan teori yang dikatakan oleh Fabozzi (1999), saham yang *overvalued* akan cenderung bergerak menuju nilai wajarnya, begitupun sebaliknya untuk saham yang *undervalued*. Saham yang *undervalued* cenderung akan memiliki kesempatan untuk mendapat *capital gain* yang tinggi, sedangkan saham *overvalued* mengindikasikan *capital loss*.

### **Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Return Saham**

Berdasarkan hasil uji parsial, beta tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut menandakan tinggi atau rendahnya nilai beta tidak memengaruhi *return* saham.

Beta merupakan proksi dari risiko sistematis. Risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi dan merupakan pergerakan pasar secara keseluruhan. *Return* saham akan bergerak seiring dengan pergerakan *return* pasar, dan

pada akhirnya akan memengaruhi harga saham.

Nugroho (2003) menguji pengaruh beta terhadap *return* saham dan Hijriah (2007) menguji pengaruh beta terhadap harga saham. Kedua hasil pengujian tersebut menunjukkan tidak adanya pengaruh beta terhadap *return* dan harga saham. Indikasi dari tidak berpengaruhnya nilai beta terhadap *return* saham adalah karena objek dalam penelitian ini merupakan industri *consumer goods*, walaupun pasar bergerak sangat *volatile*, nilai beta kurang menjadi perhatian karena produk dari perusahaan akan tetap dicari oleh para konsumen. Dengan demikian pendapatan perusahaan cenderung akan stabil sehingga *return* saham akan cenderung stabil.

### **Simpulan, Keterbatasan dan Saran**

Pengujian empiris menunjukkan beberapa hasil sebagai berikut: (1) Rasio likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. (2) Rasio solvabilitas yang diproksikan oleh *debt to total asset* tidak memiliki pengaruh terhadap

*return* saham. (3) Rasio aktivitas yang diproksikan oleh *inventory turnover* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. (4) Rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *return on asset* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. (5) Rasio pasar yang diproksikan oleh *price to earning ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. (6) Risiko sistemik yang diproksikan oleh beta saham tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Keterbatasan penelitian ini terletak pada koefisien determinasi yang hanya mencapai tingkat 9.9%. Hal ini menandakan variasi *return* saham yang dipengaruhi oleh variabel independen sangat lemah. Saran untuk penelitian selanjutnya adalah mengganti proksi dari variabel faktor fundamental yang dapat menjelaskan variabilitas variabel independen terhadap variabel dependen secara dominan. Lalu, menjadikan variabel risiko sistemik menjadi variabel pemoderasi antara variabel faktor fundamental dengan *return* saham. Terakhir, menambah rentang waktu

penelitian yang lebih panjang, agar hasil penelitian lebih akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Affandi, I. 2001. *Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus terhadap Perusahaan Sektor Konsumsi yang listed di BEJ)* [Tesis]. Semarang: Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Soft Indonesia
- Brigham, E. F dan Joel, F.H. 2007. *Essential of Financial Management*. Singapore: CENGAGE Learning.
- Bursa Efek Indonesia. 2011. Pengantar Pasar Modal tersedia di <http://www.idx.co.id/Home/Information/ForInvestor/IntroToCapitalMarket/tabid/167/language/id-ID/Default.aspx> diakses pada tanggal 6 April 2011 pukul 10.55 WIB.
- Bursa Efek Indonesia. 2011. Profil Perusahaan yang terdaftar di BEI tersedia di <http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/CompanyProfile/tabid/89/language/en-US/Default.aspx> diakses pada tanggal 20 Juni 2011 pukul 13.00 WIB.

- Fabozzi. 1999. *Undervalued* [artikel] tersedia di <http://economy.okezone.com/read/2011/07/25/226/483774/undervalued> diakses pada tanggal 15 September 2011 pukul 02.31 WIB.
- Ghany, R.H. 2011. *Pengaruh Rasio Keuangan dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan* [Skripsi]. Jakarta: Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Bakrie
- Ghozali, I. 2005, *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Jilid 1, BPFE Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hijriah, A. 2007. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta* [TESIS]. Medan: Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara.
- Hin, L.T. 2008. *Panduan Berinvestasi Saham Edisi Terkini*. Jakarta: Elex Media Computindo.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- ICMD .2010. *Indonesian Capital Market Directory 2010*. Jakarta: Institute for Economic and Financial Research.
- Jogiyanto, H.M. 1998. *Teori portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta.
- Kieso D.E, Weygandt, J.J., dan Warfield, T.D. 2007. *Intermediate Accounting*. New Jersey: John Wiley & Sons Inc.
- Levine, et al. 2008. *Statistics For Managers Using Microsoft Excel Fifth Edition*. New Jersey: Pearson International Edition.
- Munte, M.H.M. 2009. *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* [TESIS]. Medan: Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara.
- Nugroho, B.H. 2003. *Pengaruh Beta, Size, Book Value To Market Equity, Dan Earning Yields Terhadap Return Saham*. Perspektif Volume 8 Nomor 2:211-222.
- Nugroho, I.A. 2009. *Analisis Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Return Saham (Studi Komparatif pada Sub Sektor Industri Otomotif terhadap Sub Sektor Industri Tekstil Sepanjang Periode 2003-2007 di Bursa Efek Indonesia)* [Tesis]. Semarang: Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
- Santoso, S. 2010. *Statistik Multivariat: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*.

Jakarta: Elex Media  
Komputindo.

States of America: Thomson  
South-Western.

- Schroeder, et al. 2009. *Financial Accounting Theory and Analysis Text and Cases Ninth Edition*. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Sunarto. 2001. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham di BEJ*. Gema Stikubank: 63-82.
- Ulupui, I.G.K.A. 2005. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)*. Bali: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Warren, R. dan Duchac. 2007. *Financial Accounting*. United States of America: Thomson South-Western.
- Widodo, S. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok*
- Yadnya, I.P. 2004. *Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan Dan Nilai Tambah Ekonomis Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*. BULETIN STUDI EKONOMI Volume 9 Nomor 2: 124-137.
- Yahoo!Finance. Data harga saham dari tahun ke tahun tersedia di [www.yahoo.com/finance](http://www.yahoo.com/finance) diakses pada tanggal 4 Agustus 2011 pukul 22.00