

FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

LILY ANDRIANI
SURYANTO

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Grogol Jakarta Barat Indonesia 11440
Lilyandriani120796@gmail.com, Suryanto.pin@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to examine the factors that influence stock return in manufacturing companies. These factors are return on assets, return on equity, net profit margin, gross profit margin, total asset turnover, current ratio, debt to equity ratio, and firm size. Population of this research are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2013-2016. The samples of this study are 153 data using purposive sampling method. This research uses multiple regression method for data analysis. The result of this study shows that return on assets, return on equity, net profit margin, and debt to equity ratio have influence to stock return but gross profit margin, total asset turnover, current ratio, and firm size do not have influence to stock return.*

Keywords: Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, Gross Profit Margin, Total Asset Turnover, current ratio, Debt to Equity Ratio, firm size.

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan manufaktur. Faktor-faktor tersebut adalah *return on assets, return on equity, net profit margin, gross profit margin, total asset turnover*, rasio lancar, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2016. Sampel penelitian ini berjumlah 153 sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda untuk menganalisis data. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *return on assets, return on equity, net profit margin*, dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *return* saham sedangkan *gross profit margin, total asset turnover, rasio lancar*, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci: *Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, Gross Profit Margin, Total Asset Turnover, Rasio Lancar, Debt to Equity Ratio, Ukuran Perusahaan.*

PENDAHULUAN

Pasar modal di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Fungsi pasar modal merupakan penyedia fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki dana (investor) kepada

pihak yang memerlukan dana (Setiyono dan amanah 2016).

Harapan yang diinginkan investor dari investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan dan meningkatkan kekayaan (Jamkarani dan khatiri 2016). Laporan keuangan merupakan informasi yang penting

bagi calon investor, karena dari laporan keuangan dapat diketahui kinerja dari suatu perusahaan yang digunakan investor untuk memprediksi *return* (Mahmudah dan Suwitho 2016).

Kreditur menggunakan laporan keuangan untuk membuat keputusan dalam memberikan pinjaman sedangkan investor menggunakan laporan keuangan untuk berinvestasi pada perusahaan yang bagus (Dita dan Murtaqi 2014). Teknik analisis yang umum dipergunakan investor adalah teknik analisis rasio. Analisis rasio yang paling sering digunakan oleh investor, yaitu, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas (Septiana dan Wahyuati 2016).

Ketidakkonsistenan dari hasil penelitian sebelumnya menjadi motivasi penulis untuk mengambil topik ini. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Suwardi *et al.* (2016) mengenai "The Effect of Profitability and Inflation on Stock Return at Pharmaceutical Industries at BEI in The Period of 2011-2014".

Teori Signaling

Signaling theory (teori sinyal) mengemukakan sebuah perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Karlina dan Widanaputra 2016).

Para pengguna *internal* (manajer) memiliki kontak langsung dengan entitas atau perusahaannya dan mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi di dalam perusahaan, sehingga manajer memiliki informasi yang lebih akurat mengenai entitas yang tidak diketahui oleh investor (Raharjo dan muid 2013).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Saat informasi diumumkan dan semua

pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Raharjo dan muid 2013).

Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut juga telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh investor (Sunardi 2010). Teori sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat dibandingkan dengan investor (Wulandari 2014).

Konsekuensi logis dari teori sinyal adalah bahwa terdapat insentif bagi semua manajer untuk mengekspektasi sinyal mengenai keuntungan masa depan. Karena jika perusahaan percaya dengan sinyal tersebut, maka harga saham akan meningkat sehingga investor dan manajer akan mendapat keuntungan (Godfrey *et al.* 2010, 376).

Return on Assets dan Return Saham

Return on Assets (ROA) digunakan sebagai rasio yang menunjukkan laba bersih yang bisa diperoleh dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan (Putra dan Kindangen 2016). Menurut Anwaar (2016) rasio *return on assets* digunakan untuk mengukur kemampuan seberapa besar efisien manajemen dalam menggunakan aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan.

Return on assets yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba yang maksimal bagi perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₁ Terdapat pengaruh *return on assets* terhadap *return* saham.

Return on Equity dan Return Saham

Return on equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi para pemegang saham dengan menunjukkan persentase laba bersih yang tersedia dengan modal yang dimiliki perusahaan (Aisah dan Mandala 2016). *Return on equity* juga merupakan rasio untuk menghitung laba setelah pajak terhadap modal (Majid dan Benazir 2015).

Menurut Deitiana *et al.* (2015) *return on equity* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur keefektifan manajemen dalam menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi *return on equity* akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan yang mempengaruhi harga saham (Carlo 2014). Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₂ Terdapat Pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham.

Net Profit Margin dan Return Saham

Net profit margin menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh dari keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya (Putra dan Kindangen 2016). Jika nilai *net profit margin* semakin meningkat berarti kinerja perusahaan semakin baik serta keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan semakin meningkat. Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₃ Terdapat Pengaruh *net profit margin* terhadap *return* saham.

Gross Profit Margin dan Return Saham

Gross profit margin digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase laba dari kegiatan usaha setelah dikurangi biaya-biaya (Kasmir 2016, 234). Semakin besar nilai *gross profit margin*, maka semakin besar laba kotor yang diperoleh perusahaan yang akan meningkatkan minat investor untuk investasi dan meningkatkan *return* saham. Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₄ Terdapat Pengaruh *gross profit margin* terhadap *return* saham.

Total Asset Turnover dan Return Saham

Total asset turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran aktiva dan jumlah penjualan yang diperoleh oleh perusahaan dari tiap rupiah aktiva (Kasmir 2016, 185). Total asset turnover termasuk dalam rasio aktivitas yang digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki (Budiyono 2017).

Total asset turnover yang tinggi menunjukkan suatu perusahaan sangat efisien dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan, yang kemudian berdampak positif pada harga saham (Thrisye dan Simu 2013). Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₅ Terdapat Pengaruh *total asset turnover* terhadap *return* saham.

Rasio Lancar dan Return Saham

Rasio lancar merupakan rasio yang berguna untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan menggunakan keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Hery 2016, 152). Rasio lancar merupakan salah satu pengukuran yang paling umum dari hutang jangka pendek perusahaan (Hatta dan Dwiyanto 2012).

Menurut Kasmir (2016, 135), apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut kurang modal untuk membayar hutang. Rasio lancar yang tinggi akan menyebabkan harga saham tinggi karena banyak investor yang tertarik untuk investasi sehingga *return* saham akan tinggi. Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₆ Terdapat Pengaruh rasio lancar terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio dan Return Saham

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan seluruh jumlah hutang, baik hutang lancar dan hutang tidak lancar dengan seluruh ekuitas yang dimiliki perusahaan (Kasmir 2016, 157). Menurut Gill et al. (2010) *debt to equity ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk melihat proporsi hutang dan ekuitas yang digunakan perusahaan.

Menurut Ibrahim dan Bala (2017) perusahaan yang besar lebih sering membiayai perusahaan dengan hutang karena dapat mengurangi pajak. Semakin tinggi angka *debt to equity ratio* maka diasumsikan perusahaan tersebut memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₇ Terdapat Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

Ukuran Perusahaan dan Return Saham

Ukuran perusahaan ditunjukkan dengan besarnya aset yang dimiliki

perusahaan, selain itu dapat juga dilihat dari total penjualan dan jumlah tenaga kerja yang dipekerjakan di perusahaan (Harjito 2012, 45). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri, sehingga ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan *return* saham. Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₈ Terdapat Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

METODA PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian selama 3 tahun, yaitu pada tahun 2014-2016 sebanyak 138 perusahaan. Hasil dari proses sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* menghasilkan sebanyak 51 perusahaan. Prosedur pemilihan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1 Hasil Proses Sampel

No	Keterangan	Total Perusahaan	Total Data
1	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2016.	138	414
2	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten memiliki laporan keuangan dengan tahun buku berakhir pada 31 Desember dari tahun 2014-2016.	(3)	(9)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan menggunakan satuan mata uang Rupiah secara konsisten dari tahun 2014-2016.	(29)	(87)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten memperoleh laba bersih setelah pajak dari tahun 2014-2016.	(42)	(126)
5	Perusahaan manufaktur yang melakukan <i>stock split</i> dari tahun 2014-2016.	(13)	(39)
Total yang digunakan sebagai sampel		51	153

Sumber: Diolah Penulis

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor atas hasil investasinya (Suwardi *et al.* 2016). rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut:

$$RS = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

RS : *Return* saham.

P_t : Harga saham pada periode sekarang.

P_{t-1} : Harga saham pada periode sebelumnya.

Return on assets digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan atau laba secara keseluruhan (Septiana dan Wahyuati 2016). Menurut Mahmudah dan Suwitho (2016) rumus dalam menghitung *return on assets* adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Return on equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dengan dibandingkan oleh modalnya sendiri (Aisah dan Mandala 2016). Menurut Karlina dan Widanaputra (2016) rumus *return on equity* adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Net profit margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu (Ariyanti dan Suwitho 2016). Menurut Mahmudah dan Suwitho (2016) rumus *net profit margin* bisa dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Gross profit margin (GPM) merupakan rasio keuangan yang menilai kinerja perusahaan dari pendapatan sebelum dikurangi beban-beban terhadap penjualan (Suwardi *et al.* 2016). Rumus *gross profit margin* adalah sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Gross profit}}{\text{Sales}}$$

Total asset turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi suatu perusahaan dalam penggunaan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Menurut Septiana dan Wahyuati (2016) rumus *total asset turnover* adalah sebagai berikut :

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat memenuhi kewajiban-kewajiban lancar (Septiana dan Wahyuati 2016). Rumus untuk mencari rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

Debt to equity ratio menggambarkan sampai sejauh mana modal perusahaan dapat menutupi hutang-hutang yang dimiliki perusahaan kepada pihak luar, dan rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang (Septiana dan Wahyuati 2016). Rumus dalam perhitungan *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan merupakan rasio aktivitas usaha. Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan dalam rupiah (Dwialesi dan Darmayanti 2016). Menurut Putra dan Dana (2016) rumus untuk mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$size = \ln(\text{Total aset})$$

HASIL PENELITIAN

Hasil statistika deskriptif dan pengujian hipotesis dapat dilihat pada Tabel 2 dan Tabel 3 di bawah ini:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std.Deviation
ROA	153	0,000114	0,358783	0,06854616	0,061799285
ROE	153	0,000171	0,465562	0,11558505	0,084748229
NPM	153	0,000322	0,331271	0,06834181	0,065595591
GPM	153	0,085197	0,635815	0,25926059	0,136995329
TATO	153	0,187602	2,267715	1,06736261	0,428021586
CR	153	0,450693	15,164601	2,61608726	2,452870101
DER	153	0,083036	5,395254	0,90177585	0,693104042
SIZE	153	25,718827	33,198812	28,38293404	1,638692905
RS	153	-0,781250	8,587629	0,15659421	0,817632400

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS IBM 23

Tabel 3 Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	B (<i>Unstandardized Coefficients</i>)	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	2,887	0,052	-
ROA	-18,339	0,000	Ha ₁ diterima
ROE	8,433	0,003	Ha ₂ diterima
NPM	9,348	0,004	Ha ₃ diterima
GPM	-0,530	0,371	Ha ₄ tidak diterima
TATO	0,015	0,947	Ha ₅ tidak diterima
CR	-0,073	0,050	Ha ₆ tidak diterima
DER	-0,309	0,025	Ha ₇ diterima
SIZE	-0,088	0,070	Ha ₈ tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS IBM 23

Return on assets (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,06854616. *Return on equity* (ROE) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,11558505. *Net profit margin* (NPM) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,06834181. *Gross profit margin* (GPM) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,25926059. *Total asset turnover* (TATO)

memiliki nilai rata-rata sebesar 1,06736261. Rasio lancar (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,61608726. *Debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,90177585. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar 28,38293404. *Return saham* (RS) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,15659421.

Return on assets (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar -18,339 dan nilai signifikansi sebesar 0,000, nilai ini lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *return on assets* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. *Return on assets* yang menurun akan meningkatkan *return* saham. *Return on assets* turun tapi faktor fundamental lainnya bagus, investor akan tetap membeli saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan naik dan meningkatkan *return* saham.

Return on equity (ROE) memiliki nilai koefisien sebesar 8,433 dan nilai signifikansi sebesar 0,003, nilai ini lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *return on equity* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan *return on equity* yang tinggi, berarti perusahaan berarti perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, sehingga *return* saham akan meningkat.

Net profit margin (NPM) memiliki nilai koefisien sebesar 9,348 dan nilai signifikansi sebesar 0,004, nilai ini lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Perusahaan yang mampu menghasilkan *net profit margin* yang tinggi, maka akan menarik investor untuk membeli saham tersebut, karena investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut mampu memperoleh laba bersih yang besar dari penjualannya. Sehingga menyebabkan harga dan *return* saham akan meningkat.

Gross profit margin (GPM) memiliki nilai koefisien sebesar -0,530 dan nilai signifikansi sebesar 0,371, nilai ini lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *gross profit margin* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan *gross profit margin* hanya menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dalam penjualan perusahaan belum dikurangi dengan beban usaha, beban penjualan dan pemasaran, beban pajak dan lainnya.

Total asset turnover (TATO) memiliki nilai koefisien sebesar 0,015 dan nilai signifikansi sebesar 0,947, nilai ini lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *total asset turnover* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan perputaran aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan penjualan tidak dapat menjelaskan *return* saham yang akan diterima oleh investor atau ada faktor lain seperti laba perusahaan yang dapat mempengaruhi *return* saham yang diterima.

Rasio lancar (CR) memiliki nilai koefisien sebesar -0,073 dan nilai signifikansi sebesar 0,050, nilai ini sama dengan 0,05. Hal ini berarti bahwa rasio lancar tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Rasio lancar yang tinggi tidak menjamin dapat melunasi hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo. Karena rasio lancar yang tinggi bisa disebabkan oleh jumlah piutang dan persediaan yang besar dan rasio lancar yang tinggi belum tentu perusahaan tersebut memperoleh laba bersih yang tinggi.

Debt to equity ratio (DER) memiliki nilai koefisien sebesar -0,309 dan nilai signifikansi sebesar 0,025, nilai ini lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. *Debt to equity ratio* yang tinggi menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, karena perusahaan tersebut memiliki resiko yang tinggi. Sehingga mempengaruhi harga saham dan menyebabkan *return* saham turun.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien sebesar -0,088 dan nilai signifikansi sebesar 0,070, nilai ini lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak dapat menentukan besarnya *return* yang akan diterima investor.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *return on assets*, *return on equity*, *net profit margin*, dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *return* saham sedangkan *gross profit margin*, *total asset turnover*, rasio lancar, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat berpengaruh terhadap hasil penelitian, yaitu (1) Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan selama tiga tahun; (2) Penelitian ini hanya menggunakan 8 variabel independen; (3) *Return on assets*, *return on equity*, dan *net profit margin* terjadi multikolinearitas; (4) *Return*

on assets, *net profit margin*, rasio lancar, dan *debt to equity ratio* terjadi heteroskedastisitas. Rekomendasi bagi penelitian selanjutnya yaitu (1) Menambah tahun penelitian; (2) Menambah variabel independen lainnya untuk melihat pengaruhnya terhadap *return* saham seperti *sales growth*, *earnings per share*, *dividend yield*, *degree of financial leverage* dan *price to book value*; (3) Memilih salah satu variabel independen *return on assets* atau *return on equity* atau *net profit margin* untuk mengatasi multikolinearitas; (4) Dengan cara mentrasformasi variabel menjadi log untuk mengatasi heteroskedastisitas.

REFERENSI:

- Aisah, Ayu Nurhayani dan Kastawan Mandala. 2016. Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share, Firm Size, dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Ubud*, Vol. 5, No. 11: 6907-6936.
- Anwaar, Maryyam. 2016. Impact of Firms' Performance on Stock Return (Evidence from Listed Company of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research*, Vol. 16, No.1.
- Ariyanti, Ajeng Ika dan Suwitho. 2016. Pengaruh CR, TATO, NPM, dan ROA Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 4: 1-16.
- Asmirantho, Edhi, Yudhia Mulya, dan Dinar Ardian Firmansyah. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Return Saham Pada Subsektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, Vol. 2, No. 2:17-25.
- Bisara, Christmas dan Lailatul Amanah. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 2: 1-14.
- Budiyono. 2017. Effect of Profit Margin, Turn Over Total Assets, Price Earnings Ratio and Capital Structure to Profitability (Return on Equity) on Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2013-2015. *International Journal of Scientific Research and Education*, Vol. 5, No. 4: 6339-6345.
- Candradewi, Made Reina. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ45 di BEI: Analisis Regresi Data Panel. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 5, No. 7: 2091-2122.
- Carlo, Michael Aldo. 2014. Pengaruh Return on Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price to Earnings Ratio pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 7, No. 1: 151-164.

-
- Deitiana, Tita, Yuyun Wirasasmita, Dwi Kartini, dan Septiadi Padmadisastra. 2015. Influence of financial Ratio and Sales Growth on Dividend and Implication of Stock Price on Manufactured Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol. 3, No. 11: 604-623.
- Dita, Amalia Husna dan Isrochmani Murtaqi. 2014. The Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value, and Debt to Equity Ratio to Stock Return in The Indonesian Consumer Goods Industry. *Journal of business and management*, Vol. 3, No. 3:3015-315.
- Dwialesi, Juanita Bias dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 4: 2544-2572.
- Fransiska, Trianna. 2013. Pengaruh Laporan Arus kas, Laba Kotor, Ukuran Perusahaan, DER Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Binar Akuntansi*, Vol. 2, No. 1: 66-75.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit, Nahum Biger, dan Rajendra Tibrewala. 2010. Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal*, Vol. 3, 8-14.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Scott Holmes, dan Ann Tarca. 2010. *Accounting Theory*, 7th Edition. Australia: John Wiley and Sons Australia, Ltd.
- Gunadi, Gd Gilang dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2015. Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 6: 1636-1647.
- Harjito, D. Agus. 2012. *Dasar-Dasar Teori Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hatta, Atika Jauharria, dan Bambang Sugeng Dwiyanto. 2012. The Company Fundamental Factors and Systematic Risk in Increasing Stock Price. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, Vol. 15, No. 2: 245-256.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- <http://rivankurniawan.com/2017/07/03/ada-apa-di-balik-turunnya-harga-saham-pgas/>
- Ibrahim, Idris dan Hussaini Bala. 2017. Firm's Specific Characteristics and Stock Market Returns (Evidence From Listed Food and Beverages Firms in Nigeria). *International Journal of Information, Business and Management*, Vol. 9, No. 1: 257-277.
- Jamkarani, Reza Gholami dan Mohammad Khatiri. 2016. The Impact of Performance Evaluation Criteria on Annual Stock Return in Different Stages on Firm's Life Cycle. *International Journal of Business Quantitative Economics and Applied Management Research*, Vol. 3, No. 2: 24-34.

- Karlina, Ni Wayan Sri dan A.A.G.P. Widanaputra. 2016. Pengaruh Devidend Per Share, Return on Equity, dan Price to Book Value pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 15, No. 3: 2082-2106.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajagrafindo Persada.
- Legiman, Fachreza Muhammad, Parengkuan Tommy, dan Victoria Untu. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Agroindustry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *Jurnal EMBA*, Vol. 3, No. 3: 382-392.
- Mahmudah, Umrotul dan Suwitho. 2016. Pengaruh ROA, Firm Size, dan NPM Terhadap Return Saham pada Perusahaan Semen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 1: 1-15.
- Majid, M. Shabri Abd dan Benazir. 2015. An Indirect Impact of the Price to Book Value to the Stock Returns: An Empirical Evidence from the Property Companies in Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 17, No. 2: 91-96.
- Purwaningrat, Putu Atim dan I Gusti Ngurah Agung Suaryana. 2015. Pengaruh Perubahan Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 10, No. 2: 444-455.
- Putra, Ferdinan Eka dan Paulus Kindangen. 2016. Pengaruh Return on Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode. 2010-2014). *Jurnal EMBA*, Vol. 4, No. 4: 235-245.
- Putra, I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di BEI. *E-Jurnal Unud manajemen*, Vol. 5, No. 11: 6825-6850.
- Raharjo, Daniarto dan Dul Muid. 2013. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2: 1-11.
- Raningsih, Ni Kadek dan I Made Pande Dwiana Putra. 2015. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 13, No. 2: 582-599.
- Sari, Latipah Retna dan Sugiyono. 2016. Pengaruh NPM, ROE, EPS Terhadap Return Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 12:1-18.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2013. *Research Methods for Business*. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Septiana, Farda Eka dan Aniek Wahyuati. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 1: 1-21.
- Setiyono, Erik dan Lailatul Amanah. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 5: 1-17.

- Sondakh, Jullie, Winston Pontoh, dan Steven Tangkuman. 2014. Pengaruh Rasio Keuangan Atas Return Saham pada Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum*, Vol. 1, No. 1: 65-79.
- Sudarsono, Bambang dan Bambang Sudiyatno. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014. *30 Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 23, No. 1: 30-51.
- Sugiarti, Surachman, dan Siti Aisjah. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 13, No. 2: 282-298.
- Sunardi, Harjono. 2010. Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 2, No. 1: 70-92.
- Suwardi, Anistia Nurhakim, Irni Yunita, dan Aldilla Iradianty. 2016. The Effect of Probability and Inflation on Stock Return at Pharmaceutical Industries at BEI in The Period of 2011-2014. *Asia Pacific Journal of Advanced Business and Social Studies*, Vol. 2, No. 2: 202-210.
- Thrisye, Risca Yuliana dan Nicodemus Simu. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 8, No. 2: 75-81.
- Wulandari, Renny. 2014. Initial Return: Perbedaan Saham Syariah dan Non Syariah di Pasar Modal Indonesia. *Akutabilitas*, Vol. 7, No. 1: 26-41.

