

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM
PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

RUDI SETIADI TJAHJONO
STIE Trisakti
rudis@stietrisakti.ac.id

***Abstract:** The objective of this research is to provide empirical evidence of dividend yield, price earnings ratio, market to book ratio, return on assets, debt to equity ratio, earnings per share and current ratio towards stock return. This research used data that were taken from non financial companies listed in Indonesian Stock Exchange over three years period 2010 until 2012. This research used purposive sampling method. The samples of this research consist of 90 companies that meet the criteria. This research uses multiple regression analysis. The result of the research showed that return on assets and debt to equity ratio had significant influence towards stock return while dividend yield, price earnings ratio, market to book ratio, earnings per share and current ratio had no influence.*

Keywords: Stock Return, Dividend Yield, Price Earnings Ratio, Market to Book Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Earnings Per Share and Current Ratio.

***Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris bahwa pendapatan dividen, rasio harga terhadap pendapatan, rasio nilai pasar terhadap nilai buku, pengembalian aset, rasio hutang terhadap ekuitas, laba per saham dan rasio lancar terhadap return saham. Penelitian ini menggunakan data yang diambil dari perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tiga tahun, yaitu 2010 sampai 2012. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Sampel penelitian ini terdiri dari 90 perusahaan yang memenuhi kriteria. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengembalian aset dan rasio hutang terhadap ekuitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham sedangkan pendapatan dividen, rasio harga terhadap pendapatan, rasio nilai pasar terhadap nilai buku, laba per saham dan rasio lancar tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.*

Kata Kunci: Return Saham, Pendapatan Dividen, Rasio Harga terhadap Pendapatan, Rasio Nilai Pasar terhadap Nilai Buku, Pengembalian Aset, Rasio Hutang terhadap Ekuitas, Laba per Saham, Rasio Lancar

PENDAHULUAN

Rasio keuangan digunakan untuk membandingkan risiko dan tingkat imbal hasil dari berbagai perusahaan untuk membantu investor dan kreditor dalam membuat keputusan investasi. Salah satu tujuan dan keunggulan dari rasio adalah dapat digunakan untuk membandingkan hubungan *return* dan risiko dari perusahaan dengan ukuran yang berbeda. Terdapat perbedaan pendapat dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu sehingga menimbulkan hasil yang tidak konsisten. Tujuan penelitian ini adalah mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh DY, PER, MBR, ROA, DER, EPS, CR terhadap *return* saham.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling Theory merupakan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan ini disebabkan karena terjadi asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal (Fidhayatin dan Dewi 2012).

Return Saham

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi (Susilowati dan Turyanto 2011).

Dividend Yield

Dividend yield merupakan salah satu indikator yang sering digunakan dalam analisis sekuritas untuk mengukur kinerja perusahaan dalam membagikan hasil keuntungan atas pendapatan saham yang diperdagangkan di pasar modal.

Price Earnings Ratio

Price earnings ratio merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. Rasio ini merupakan indikator yang terbaik bagi investor untuk memperkirakan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Market to Book Ratio

Market to book ratio menunjukkan seberapa besar investor bersedia membayar per saham. Apabila suatu perusahaan memiliki nilai MBR yang tinggi, maka akan memberikan sinyal kepada pasar modal bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan mampu memberikan *return* kepada investor sehingga mereka bersedia membeli saham tersebut (Farkhan dan Ika 2012).

Return on Asset

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan oleh investor (Zuliarni 2012).

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio menunjukkan dan menggambarkan komposisi atau struktur modal dari perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha (Arista dan Astohar 2012).

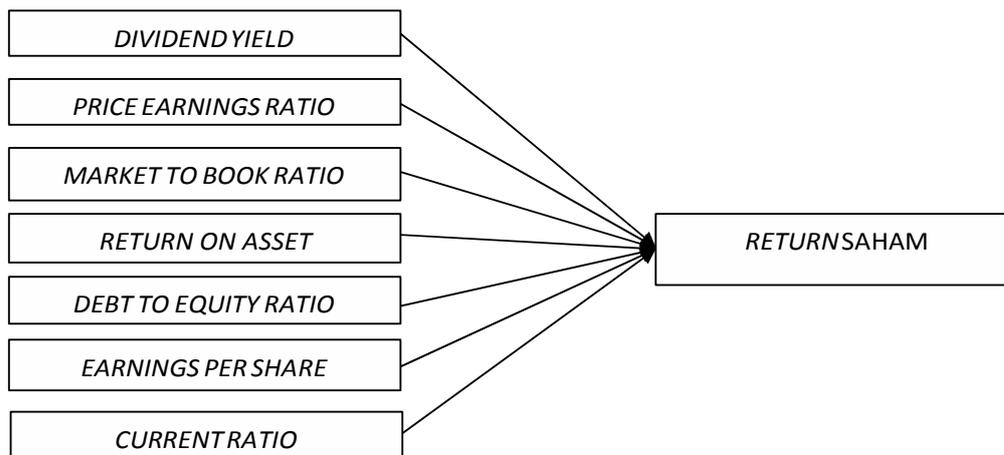
Earnings Per Share

Earnings per share adalah salah satu rasio pasar yang merupakan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaan dalam perusahaan.

Kenaikan EPS berarti perusahaan sedang dalam tahap pertumbuhan atau kondisinya mengalami peningkatan dalam penjualan dan laba (Astohar 2010).

Current Ratio

Current ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. (Widjaja 2009), dimana semakin tinggi nilai CR akan memberikan perlindungan terhadap kemungkinan kerugian drastis bila terjadi kegagalan perusahaan.

Model Penelitian**Pengembangan Hipotesis**

Ha₁ *Dividend yield* berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₂ *Price earnings ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₃ *Book to market ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₄ *Return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₅ *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₆ *Earnings per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

Ha₇ *Current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

METODA PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausalitas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah:

1. Perusahaan *non* keuangan yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan, yakni dari tahun 2009 - 2012.
2. Perusahaan *non* keuangan yang konsisten menerbitkan laporan keuangan dengan tahun buku per 31 Desember selama periode pengamatan, yakni dari tahun 2010 - 2012.
3. Perusahaan *non* keuangan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.
4. Perusahaan *non* keuangan yang memiliki *earnings after tax*

positif secara konsisten selama periode pengamatan yakni dari tahun 2010 - 2012.

5. Perusahaan *non* keuangan yang secara konsisten membagikan dividen tunai selama periode pengamatan yakni dari tahun 2010 - 2012.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Return saham

Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- r : *Return* saham
- P_t : Harga saham pada tahun t
- P_{t-1} : Harga saham pada tahun t-1

Dividend Yield (DY)

Rumus untuk menghitung DY menurut Kheradyar *et al.* (2011) adalah:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Market Price per Share of Common stock}}$$

Price Earnings Ratio (PER)

Price earnings ratio (PER) merupakan indikator untuk mengukur seberapa jauh investor bersedia membayar saham untuk

setiap rupiah pendapatan yang dihasilkan perusahaan. Rumus untuk menghitung PER menurut Gitman dan Zutter (2012) adalah:

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Market Price Per Share of Common Stock}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Market to Book Ratio (MBR)

Rumus untuk menghitung MBR menurut Gitman dan Zutter (2012) adalah:

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share of Common Stock}}{\text{Book Value per Share of Common Stock}}$$

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Common Stock Equity}}{\text{Number of Share of Common Stock Outstanding}}$$

Return On Asset (ROA) aktiva yang dipergunakan. Rumus untuk menghitung ROA menurut Susilowati dan Turyanto (2011) adalah:

Return On Asset mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Average Total Asset}}$$

Debt Equity Ratio (DER) *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Menurut Yunanto dan Medyawati (2009) rumus *debt to equity ratio* adalah:

Debt to equity ratio digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

Earnings Per Share (EPS) dengan jumlah saham yang diterbitkan. Rumus untuk menghitung EPS menurut Arista dan Astohar (2012) adalah:

Earnings per share merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Weighted Average Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

Current Ratio (CR) melunasi kewajiban jangka pendeknya. Rumus yang digunakan untuk menghitung CR menurut Nainggolan (2009) adalah:

Current Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan

$$\text{CR} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SR	270	-0,49667	4,91667	0,4811098	0,76164812
DY	270	0,00050	4,86545	0,1234281	0,42018451

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	270	0,11248	93,43724	13,32084	11,50745743
MBR	270	0,02013	40,76137	2,7224973	4,31386598
ROA	270	0,00142	0,50791	0,1183017	0,08601830
DER	270	0,07541	7,38882	1,0762935	1,02090517
EPS	270	3,0	13439,00	735,124	1904,43798
CR	270	0,36239	11,74282	2,5323062	2,00316383
Valid N (listwise)	270				

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Uji Normalitas Residual

Hasil Uji Normalitas data

Unstandardized Residual	
N	270
Kolmogorov-Smirnov Z	2,888
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diketahui bahwa *Asymp. sig* senilai $0,000 < 0,05$, hal ini menunjukkan data tidak terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji *Multikolinieritas*

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DY	0,880	1,137
	PER	0,728	1,373
	MBR	0,446	2,245
	ROA	0,357	2,799
	DER	0,636	1,572
	EPS	0,688	1,453
	CR	0,715	1,399

a Dependent Variable: RETURN

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa variabel *dividend yield, price earnings ratio, market to book ratio, return on asset, debt to equity ratio, earnings per share* dan *current*

ratio memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,004	0,173		0,025	0,980
	DY	0,001	0,117	0,000	0,006	0,995
	PER	7,848E-05	0,005	0,001	0,017	0,987
	MBR	0,001	0,016	0,004	0,038	0,970
	ROA	-0,029	0,904	-0,003	-	0,975
	DER	-0,002	0,056	-0,002	-	0,978
	EPS	-2,875E-07	0,000	-0,001	-	0,992
	CR	0,000	0,027	0,000	-	0,995
	RES_2	0,029	0,063	0,029	0,456	0,649

a Dependent Variable: Unstandardized Residual

Hasil uji autokorelasi dengan uji *Bruesch-Godfrey* menunjukkan nilai sig. dari res_2 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,193	0,122		1,590	0,113
	DY	0,342	0,082	0,259	4,164	0,000
	PER	-0,001	0,003	-0,012	-	0,856
	MBR	-0,019	0,011	-0,148	0,182	0,092
	ROA	1,202	0,629	0,187	1,692	0,057
	DER	0,127	0,040	0,234	1,911	0,002
	EPS	-1,712E-05	0,000	-0,059	-	0,404
	CR	0,019	0,019	0,070	0,836	0,311

a Dependent Variable: ARES_1

Dari hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa *dividend yield* dan *debt to equity ratio* memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05 berarti terjadi heterokedastisitas. Sementara itu, variabel *price*

earnings ratio, market to book ratio, return on asset, earnings per share dan *Current Ratio* memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Hipotesis
Uji Korelasi (R)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,232(a)	0,054	0,029	0,75069207

a Predictors: (Constant), CR, MBR, DY, PER, EPS, DER, ROA

Hasil uji korelasi menunjukkan bahwa Nilai koefisien korelasi (R) kurang dari 0,5 yaitu sebesar 0,232. Hal ini berarti hubungan antara variabel independen yang terdiri dari *dividend yield, price earnings ratio, market to book ratio, return on asset, debt to equity ratio, earnings per share* dan *Current Ratio* terhadap variabel dependen yaitu *return* saham adalah lemah.

Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,029 atau 2,9%. Hal ini mengandung makna bahwa besarnya variasi variabel dependen yaitu *return* saham yang dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu *dividend yield, price earnings ratio, market to book ratio, return on asset, debt to equity ratio, earnings per share* dan *Current Ratio* sebesar 2,9% dan sisanya sebesar 97,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,402	7	1,200	2,130	0,041(a)
	Residual	147,647	262	0,564		
	Total	156,049	269			

a Predictors: (Constant), CR, MBR, DY, PER, EPS, DER, ROA

b Dependent Variable: SR

uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,041. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari alpha 0,05. Hal ini

berarti bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini fit dan data sesuai dengan model.

Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,159	0,172		0,925	0,356
	DY	0,228	0,116	0,126	1,959	0,051
	PER	-0,002	0,005	-0,036	-0,507	0,613
	MBR	-0,021	0,016	-0,120	-1,333	0,184
	ROA	2,303	0,890	0,260	2,587	0,010
	DER	0,117	0,056	0,157	2,081	0,038
	EPS	-3,39E-05	0,000	-0,085	-1,171	0,243
	CR	0,004	0,027	0,010	0,142	0,888

a Dependent Variable: SR

Variabel *dividend yield* (DY) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,051. Nilai ini lebih besar dari alpha sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (H_{a1} tidak diterima). Hal ini disebabkan karena investor lebih suka menginvestasikan dananya dalam jangka waktu pendek untuk memperoleh *capital gain* dibandingkan jangka waktu panjang untuk memperoleh *dividen*.

Variabel *price earnings ratio* (PER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,613. Nilai ini lebih besar dari alpha sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *price earnings ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (H_{a2} tidak diterima). Hal ini menunjukkan bahwa Investor hanya berpendapat bahwa PER tercipta karena faktor permintaan dan penawaran. Selain itu karena banyak praktek pemerataan laba (*income smoothing*) oleh pihak manajemen, yang secara langsung mempengaruhi nilai PER yang

dihasilkan perusahaan membuat PER kurang diminati sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.

Variabel *market to book ratio* (MBR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,184. Nilai ini lebih besar dari alpha sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *market to book ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (H_{a3} tidak diterima). Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menggunakan *market to book ratio* sebagai acuan untuk membeli saham karena tidak ada ukuran pasti atas tingkat kewajaran harga saham jika diukur dari rasio *market to book ratio*.

Variabel *return on asset* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,010. Nilai ini lebih kecil dari alpha sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham (H_{a4} diterima). Hal ini mengidentifikasi bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh

earnings power dari aset perusahaan. Semakin tinggi *earnings power* maka akan semakin tinggi pula tingkat efisiensi perputaran aset yang akan menyebabkan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan, dimana akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan mengakibatkan *return* saham meningkat.

Variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,038. Nilai ini lebih kecil dari alpha sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham (H_{a5} diterima). Hal ini dikarenakan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor, Semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. Tetapi beberapa investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh dan tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Susilowati dan Turyanto 2011).

Variabel *earnings per share* (EPS) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,243. Nilai ini lebih besar dari alpha sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (H_{a6} tidak diterima). Hal ini disebabkan oleh banyaknya praktik pemerataan laba (*income smoothing*) sehingga menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Investor tidak

menggunakan rasio EPS dalam analisis investasi.

Variabel *current ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,888. Nilai ini lebih besar dari alpha sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham (H_{a7} tidak diterima). Hal ini menyatakan bahwa rasio likuiditas kurang mempengaruhi pertimbangan investor dikarenakan adanya faktor-faktor lain berupa faktor fundamental, faktor ekonomi, faktor teknikal atau faktor lainnya yang mempengaruhi *return* saham.

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,159 + 0,228 DY - 0,002 PER - 0,021 MBR + 2,303 ROA + 0,117 DER - 0,0000339 EPS + 0,004 CR + e$$

PENUTUP

Dividend yield (DY) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sasanti dan Nurfauziah (2005) dan Wagiri (2013). Namun tidak konsisten dengan penelitian Kheradyar *et al.* (2011), Khan (2012), Margaretha dan Damayanti (2008) dan Aras dan Yilmaz (2008). *Price earnings ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian Wijaya (2008) dan Darusman dan Prasetyono (2012). Tetapi tidak konsisten dengan penelitian Margaretha dan Damayanti (2008), Farkhan dan Ika (2012), Aras dan Yilmaz (2008), Poernamawatie (2008), Susetyo (2013), Sasanti dan Nurfauziah (2005), Stella (2009), Abigael dan

Ika (2008) dan Meythi dan Mathilda (2012).

Market to book ratio (MBR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian Meythi dan Mathilda (2012) dan Mulia dan Nurdhiana (2012). Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Margaretha dan Damayanti (2008), Fidhayatin dan Dewi (2012), Arista dan Astohar (2012) dan Abigael dan Ika (2008). *Return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian Astohar (2010), Farkhan dan Ika (2012) dan Abigael dan Ika (2008). Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Yunanto dan Medyawati (2009), Nainggolan (2009) dan Arista dan Astohar (2012).

Debt to equity ratio (DER) berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian Susilowati dan Turyanto (2011), Arista dan Astohar (2012), Hermawan (2012) dan Astohar (2010). Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Nainggolan (2009), Farkhan dan Ika (2012), Martani *et al.* (2009) dan Suharli (2005). *Earnings per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian Susilowati dan Turyanto (2011), Astuti (2010) dan Arista dan Astohar (2012). Namun tidak konsisten dengan penelitian Astohar (2010), Hermawan (2012), Susetyo (2013), Pasaribu (2008), Mulia dan Nurdhiana (2012) dan Priatinah dan Kusuma (2012).

Current ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan penelitian Nainggolan (2009), tetapi

tidak konsisten dengan penelitian Widjaja (2009) dan Farkhan dan Ika (2012). Keterbatasan penelitian ini adalah:

1. Populasi yang digunakan dalam sampel penelitian ini terbatas pada perusahaan *non* keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian hanya sebanyak 7 (tujuh) variabel. Seharusnya masih banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham.
3. Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian relatif pendek.
4. Terdapat variabel yang tidak memenuhi uji Normalitas data residual serta uji asumsi klasik untuk uji heteroskedastisitas

Rekomendasi penelitian adalah:

1. Menambah sampel penelitian, misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), tidak hanya perusahaan *non* keuangan saja.
2. Menambah variabel independen di luar model penelitian ini seperti *size* dan manajemen laba.
3. Memperpanjang kurun waktu penelitian menjadi lima tahun atau lebih.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengatasi masalah data tidak berdistribusi normal dan heteroskedastisitas yang terjadi dengan cara menambah jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian.

REFERENSI

- Abigael K, Ika Veronica dan Ardiani Ika S. 2008. Pengaruh *Return On Asset, Price Earning Ratio, Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Solusi*, Vol. 7, No. 4, Oktober 2008, hlm. 75-90.
- Algifari. 2010. *Statistika Deskriptif Plus: Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Aras, Guler dan Mustafa Kemal Yilmaz. 2008. *Price-Earnings Ratio, Dividend Yield and Market-to-Book Ratio to Predict Return on Stock Market: Evidence from The Emerging Markets. Journal of Global Business and Technology*, Vol. 4, No. 1, Spring 2008, hlm. 18-30.
- Arista, Desy dan Astohar. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol. 3, No. 1, Mei 2012, hlm. 1-15.
- Astohar. 2010. Pengaruh *Return on asset, Debt to Equity Ratio, Price Book to Value dan Earnings per Share* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Eksplanasi*, Vol. 5, No. 2, Oktober 2010, hlm. 189-198.
- Astuti, Tri. 2010. Analisis Pengaruh Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap *Return Saham* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 21, No. 1, April 2010, hlm. 61-84.
- Beny dan Anastasia Sri Mendari. 2011. Pengaruh *Value Added Statement, ROA, ROE dan Operating Cash Flow* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Tergabung di BEI. *Widya Warta*, No. 01, Januari 2011, hlm. 151-166.
- Darusman, Dery dan Prasentiono. 2012. Analisis Pengaruh *Firm Size, Book to Market Ratio, Price Earning Ratio* dan Momentum Terhadap *Return Portofolio Saham*. *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 1, No. 1, Tahun 2012, hlm. 212-225.
- Farkhan dan Ika. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Value Added*, Vol. 9, No.1, September 2012 - Pebruari 2013, hlm. 1-18.
- Fidhayatin, Septy Kurnia dan Nurul Hasanah Uswati Dewi. 2012. Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di BEI. *The Indonesian Accounting Review*, Vol. 2, No. 2, hlm. 203-214.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 19.th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance*, 13th ed. Boston: Pearson Education, Inc.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. 7th ed. Australia: John Wiley and Sons, Inc.
- Hamzah, Muhammad Zilal dan Rachmi Astuti. 2007. Analisis Pengaruh *Earnings, Cash Flow*, Nilai Buku dan Nilai Pasar Terhadap Pergerakan *Stock Return* pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *The 1st PPM National Conference on Management Research "Management di Era Globalisasi"*. November 2007.
- Hermawan, Dedi Aji. 2012. Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham*. *Management Analysis Journal*, Vol. 1, No. 5, Agustus 2012, hlm. 1-6.
- Ismanto, Hadi. 2011. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Book-to-Market Value* dan Beta Terhadap *Return Saham* di BEI. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*, Vol. 8, No. 2, November 2011, hlm. 186-205.
- Khan, Muhammad Bilal *et al.*. 2012. *Financial Ratios and Stock Return Predictability (Evidence from Pakistan)*. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 3, No. 10, Tahun 2012, hlm. 1-6.
- Kheradyar, S., I. Ibrahim dan F. Mat Nor. 2011. *Stock Return Predictability with Financial Ratios*. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, Vol. 2, No. 5, Oktober 2011, hlm. 391-396.
- Margaretha, Farah dan Irma Damayanti. 2008. Pengaruh *Price Earnings Ratio, Dividend Yield* dan *Market to Book Ratio* terhadap *Stock Return* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 3, Desember 2008, hlm. 149-160.
- Martani, Dwi, Mulyono dan Rahfiani Khairurizka. 2009. *The Effect of Financial Ratios, Firm Size, and Cash Flow from Operating Activities in The Interim Report to The Stock Return*. *Chinese Business Review*, Vol. 8, No. 6, Juni 2009, hlm. 44-55.
- Meythi dan Mariana Mathilda. 2012. Pengaruh *Price Earnings Ratio* dan *Price To Book Value* terhadap *Return Saham* Indeks LQ 45 (Periode 2007-2009). *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4, No. 1, Mei 2012, hlm. 1-21.
- Mulia, Fredy Hermawan dan Nurdhiana. 2012. Pengaruh *Book Value (BV), Price to Book Value (PBV), Earning per Share (EPS)* dan *Price Earning Ratio (PER)* Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2010. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 1, No. 1, hlm. 1-19.

- Murhadi, Werner R. 2008. Studi Kebijakan Deviden: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 10, No. 1, Maret 2008, hlm. 1-17.
- Nainggolan, Piter. 2009. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Bisnis 27. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol. 2, No. 2, hlm. 72-87.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. 2008. Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 2, No. 2, Juli 2008, hlm. 101-113.
- Perdana, Halim Dedy. 2006. Analisis Pengaruh *Price Earnings Ratio* (P/E) dan *Market to Book Ratio* (P/B) Terhadap Pertumbuhan *Earnings* (*Growth*) Perusahaan Manufaktur di Indonesia (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 1999-2003). *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*. Vol. 5, No. 1, April 2006, hlm. 1-23.
- Priatinah, Denies dan Prabandaru Adhe Kusuma. 2012. Pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividen Per Share* (DPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010. *Jurnal Nominal*, Vol. 1, No. 1, 2012, hlm. 50-64.
- Poernamawatie, Fahmi. 2008. Pengaruh *Price Book Value* (PBV) dan *Price Earnings Ratio* (PER) Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Gajayana*, Vol. 5, No. 2, hlm. 105-118.
- Sasanti, Retno Widya dan Nurfauziah. 2005. Analisis Faktor-faktor yang Berimplikasi Terhadap Fluktuasi Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, Edisi Khusus on *Finance*, Tahun 2005, hlm. 53-66.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2010. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. 5th ed. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd.
- Stella. 2009. Pengaruh *Price to Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Price to Book Value* Terhadap Harga Pasar Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, Agustus 2009, hlm. 97-106.
- Subramanyam, K.R dan John J. Wild 2009. *Financial Statement Analysis*, edisi X. Mc Graw Hill: International Edition.

- Suharli, Michell. 2005. Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* pada Industri *Food & Beverage* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 7, No. 2, hlm. 99-116.
- Susanti, Merry. 2010. Evaluasi Pengaruh *Earnings Measures* dan *Value Measures* Terhadap *Return Saham* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi*, No. 2, hlm. 182-191.
- Susetyo, Ananta Tri. 2013. Pengaruh Nilai Tambah Ekonomisi, *Earnings per Share* dan *Price Earnings Ratio* Terhadap Pengembalian Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1, No. 1, Januari 2013, hlm. 353-363.
- Susilowati, Yeye dan Tri Turyanto. 2011. Reaksi Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham* Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1, hlm. 17-37.
- Wagiri, William Agung. 2013. Pengaruh *Dividend Yield*, B/M (*Book to Market*) dan *Earning Yield* Terhadap Harga Saham Perusahaan pada Sektor Aneka Industri Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol. 2, No. 1, Tahun 2013, hlm. 1-27.
- Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel dan Donald E. Kieso. 2013. *Financial Accounting, IFRS Edition*. America: John Wiley and Sons, Inc.
- Widjaja, Indra. 2009. Pengaruh *Current Ratio* dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, No.4, hlm. 27-37.
- Wijaya, David. 2008. Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap *Return Saham* Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi *Go Public* di Indonesia Periode 2007. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 10, No. 2, hlm. 136-152.
- Yunanto, Muhammad dan Henny Medyawati. 2009. Studi Empiris Terhadap Faktor Fundamental dan Teknikal yang Mempengaruhi *Return Saham* Pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 14, No. 1, April 2009, hlm. 28-38.
- Zuliarni, Sri. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Mining and Mining Service* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, Vol. 3, No. 1, Oktober 2012, hlm. 36-48.