

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Ayu Mutiara

Fakultas Ekonomi Universitas Bangka Belitung

Suhaidar

Fakultas Ekonomi Universitas Bangka Belitung

ABSTRACT

Stock return is one of the factors that encourages an investor to invest the fund in capital market, especially stock investment. One of the factors that affected rate of return is the firm fundamental condition for some periods. Investor can do fundamental analysis with financial ratios to predict how much return that will be reached. This research used some financial ratios such as NPM, ROA, DER, CFTA, CR, EPS, and PER. The changes of financial performance will affect stock price.

The purpose of this research is to investigate the influence of financial ratios (NPM, ROA, DER, CFTA, CR, EPS, and PER) on stock return of manufacturing firms that are listed on Indonesia Stock Exchange. In this research, the sample of the firms was drawn using a purposive sampling with specific criteria. The sampling process gave out 35 manufacturing firms as the samples which were listing on Indonesia Stock Exchange in 2004-2008.

The method in collecting data was documentation which mainly collected from Indonesia Stock Exchange (IDX) and Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2006-2008. The statistic method which was used to test the research hypothesis was multiple regression linear method by using EViews 5.0.

The result of this study indicates that all independent variables (NPM, ROA, DER, CFTA, CR, EPS, PER) simultaneously have significant effect on dependent variable (stock return). Partially NPM, DER, CFTA, PER, and EPS variables have positive and significant effects on the stock return. Current Ratio (CR) has significant effect, but negative on the stock return. Return on Asset (ROA) doesn't have the effect on the stock return.

Keywords: Financial Ratios, Stock Return, Manufacturing Firms, Indonesia Stock Exchange

Pendahuluan

Beberapa tahun terakhir perkembangan investasi atas saham telah mengalami peningkatan yang cukup pesat. Hal ini ditandai dengan jumlah transaksi perusahaan *go public*, investor, dan pelaku pasar modal lain yang cukup meningkat dalam pasar keuangan khususnya dalam bidang saham.

Investasi di pasar modal sama halnya dengan investasi di bidang lain yang memerlukan dana, informasi atau pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisa efek mana yang akan dibeli, dijual, atau tetap dipertahankan. Para investor selaku pemakai eksternal laporan keuangan membutuhkan informasi yang dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi tersebut berguna sebagai pengurang ketidakpastian dalam pengambilan keputusan, serta diharapkan bermanfaat untuk memprediksi kemungkinan *return* yang diterima di masa datang, dan risiko yang timbul. *Return* berhubungan dengan tingkat pengembalian yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukan. *Return* atas saham merupakan salah satu faktor yang mendorong investor menginvestasikan dana pada saham di pasar modal. Risiko investasi yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*).

Sebagai salah satu objek investasi yang paling diminati dalam perdagangan pasar modal, saham merupakan sekuritas yang memiliki tingkat risiko cukup tinggi. Risiko tinggi tercermin dari ketidakpastian *return* yang diterima oleh investor di masa depan, dikarenakan risiko saham berhubungan dengan keadaan perekonomian, politik, industri dan kondisi perusahaan. Salah satu faktor yang memengaruhi tingkat *return* adalah kondisi dan kinerja suatu perusahaan selama beberapa periode. Perubahan kinerja perusahaan tersebut akan memengaruhi harga saham perusahaan.

Untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan, investor dapat menganalisa laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Hal ini disebabkan laporan keuangan merupakan informasi pokok yang dibutuhkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan untuk melihat perkembangan perusahaan serta keuntungan yang diperoleh perusahaan selama satu periode tertentu. Salah satu teknik yang dapat digunakan dalam menganalisa laporan keuangan adalah dengan rasio keuangan.

Dari rasio keuangan yang ada terdapat beberapa rasio dan informasi keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi tingkat *return* saham. *NetProfit Margin* (NPM) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mencerminkan margin laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam rangka memberikan *return* kepada pemegang saham. Jika NPM semakin tinggi investor akan tertarik melakukan investasi di perusahaan. Raharjo (2005) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham, namun Pribawanti (2006) menunjukkan bahwa NPM berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan untuk membuktikan kebenaran hasil penelitian sebelumnya.

Return on Asset (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Hasil penelitian Ananto S.W (2007) menunjukkan ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan konsep bahwa semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat kembalian yang diterima semakin besar.

Rasio solvabilitas yang sering digunakan untuk memprediksi *return* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total modal. Jika komposisi total utang lebih besar dari total modal, hal ini menandakan kinerja perusahaan rendah dan akan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, dalam penelitian Susilo Raharjo (2005) diketahui DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Cash Flow to Total Asset* (CFTA) merupakan salah satu rasio aktivitas yang menghitung seberapa besar kemampuan total aktiva dalam menghasilkan arus kas perusahaan. Semakin besar arus kas yang dihasilkan, maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi. Selanjutnya *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar *current ratio*, maka semakin likuid perusahaan. Nilai rasio ini dapat menjadi salah satu pertimbangan ukuran kinerja perusahaan bagi investor dalam menilai tingkat kembalian yang akan diperoleh.

Earning Per Share (EPS) termasuk rasio pasar yang digunakan untuk mengukur seberapa besar saham per lembar dapat menghasilkan keuntungan bagi pemiliknya. Rasio ini penting untuk menentukan *return* saham. Semakin besar EPS, maka investasi tersebut semakin menarik dan *profitable*. Rasio pasar selanjutnya yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan adalah *Price Earning Ratio* (PER). PER sebagai rasio pasar mengukur seberapa jauh investor bersedia membayar saham untuk setiap rupiah pendapatan yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini merupakan fungsi pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan dari pendapatan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula PER.

Penelitian yang berkaitan dengan *return* saham diantaranya dilakukan oleh Wicaksono (2007) yang membuktikan bahwa EPS dan DPR berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sementara itu, Susi dan Rudi Setiawan (2003) menunjukkan ROA, ROE, NPM, EPS, tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Dari penelitian terdahulu terlihat ketidakkonsistenan yang muncul, baik antar hasil penelitian maupun dengan teori-teori yang ada. Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis menguji kembali rasio keuangan yang berpengaruh terhadap *return* saham dengan mereplikasi penelitian yang telah ada. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada sampel penelitian, jumlah sampel, periode penelitian, variabel independen yang digunakan, serta program analisa data yang berbeda.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bahwa variabel *net profit margin*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *cash flow to total asset*, *current ratio*, *earning per share*, dan *price earning ratio* baik secara parsial maupun

simultanberpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka Teoritis dan Hipotesis

Pengertian Rasio Keuangan

Menurut Munawir (2000: 64) rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan dengan jumlah yang lain. Alat analisa berupa rasio ini dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama, apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Rasio finansial atau rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan, seperti neraca, laporan laba/rugi, laporan aliran kas (<http://id.wikipedia.org>). Menurut James dan John (2005: 202), rasio keuangan adalah sebuah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi satu angka dengan yang lainnya.

Jenis-jenis Rasio Keuangan

Menurut Munawir (2000: 68) angka rasio dapat dibedakan menjadi tiga menurut sumber datanya, antara lain rasio-rasio neraca (*balance sheet ratio*), Rasio-rasio laporan laba rugi (*income statement ratio*), Rasio-rasio antar laporan (*interstatement ratio*). Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratio*) adalah semua rasio yang semua datanya diambil atau bersumber pada neraca (misalnya: *current ratio*, *acid test ratio*). Rasio-rasio laporan laba rugi (*income statement ratio*) adalah angka-angka rasio yang dalam penyusunannya semua datanya diambil dari laporan laba rugi (misalnya: *gross profit margin*, *netoperating margin*, *operating ratio*, dan sebagainya). Rasio-rasio antar laporan (*interstatement ratio*) adalah semua angka rasio yang penyusunan datanya berasal dari neraca dan data lainnya dari laporan laba rugi (misalnya: *inventory turnover*, *accountreceivable turnover*, *sales to fixed assets*, dan sebagainya).

Menurut Robert Ang (2000: 18.23-18.38) rasio keuangan dikelompokkan menjadi lima jenis berdasarkan ruang lingkup atau tujuan yang ingin dicapai, yaitu rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*), rasio Aktivitas (*Activity Ratio*), rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*), rasio Solvabilitas (*Solvency Ratio*), dan rasio Pasar (*Market Ratio*). Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*) menyatakan kemampuan perusahaan jangka pendek untuk memenuhi obligasi (kewajiban) yang jatuh tempo. Rasio likuiditas ini terdiri dari: *current ratio* (rasio lancar), *quick ratio*, dan *net workingcapital*. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*) menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan didalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas ini terdiri dari: *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *cash flow to total asset*, *accounts receivable turnover*, *inventory*

turnover, average collection period (day's sales in accounts receivable) dan day's sales in inventory. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*) menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas ini terdiri dari: *gross profit margin, net profit margin, operating return on assets, return on assets, return onequity,* dan *operating ratio.* Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratio*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga disebut *leverage ratio,* karena merupakan rasio pengungkit yaitu menggunakan uang pinjaman (*debt*) untuk memperoleh keuntungan. Rasio leverage ini terdiri dari: *debt ratio, debt to equity ratio, long-term debt to equity ratio, long-term debt to capitalization ratio, cash flow interest coverage, cash flow to net income,* dan *cash return on sales.* Rasio Pasar (*Market Ratio*) menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio pasar ini terdiri dari: *dividend yield, dividend per share, earning per share, dividend payout ratio, price earning ratio, book value per share,* dan *price to book value.*

Setiap analisis rasio keuangan mempunyai tujuan yang berbeda. Para penganalisa harus menentukan alat analisis yang tepat sesuai dengan tujuannya. Secara umum analisis bisa dibagi ke dalam dua kategori besar, yaitu perspektif investor dan perspektif kreditor. Analisis dari perusahaan sekuritas lebih banyak melihat dari sisi investor, sedangkan pemeringkat surat utang akan menganalisis dari sisi kreditor. Tujuan analisis akan sangat menentukan apa yang akan diukur.

Rasio-Rasio yang Memengaruhi Return Saham

Net Profit Margin (NPM)

NPM merupakan salah satu rasio profitabilitas. Rasio ini menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini diperoleh dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

Jika NPM semakin besar mendekati satu, maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan sehingga semakin besar pula tingkat kembalian keuntungan bersih. Semakin meningkatnya NPM, maka daya tarik investor semakin tinggi sehingga harga saham juga meningkat. Dengan demikian NPM berhubungan positif dengan tingkat *return* saham (Robert Ang, 2001: 18.31). Namun, Susi dan Rudi Setiawan (2003) dalam penelitiannya menunjukkan NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Return On Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya mengenai profitabilitas perusahaan. ROA diperoleh dengan membandingkan antara *net income after tax* (NIAT) terhadap *total asset.* (Mamduh dan Abdul Halim, 2005: 86).

Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan, dikarenakan tingkat kembalian yang diterima juga semakin besar. Tingginya ROA menyebabkan kepercayaan investor meningkat sehingga dapat berpengaruh positif terhadap harga saham dan *return* saham. Namun, Asna dan Andi Nugraha (2006) dalam jurnal ekonomi "Modernisasi" mengungkapkan bahwa ROA tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER)

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek *leverage* atau utang perusahaan. Utang merupakan komponen penting perusahaan, khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Penurunan kinerja sering terjadi karena perusahaan memiliki utang yang cukup besar dan kesulitan dalam memenuhi kewajibannya tersebut.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total equity* dalam komposisi struktur modal perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Tingginya DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi karena struktur modal tergantung dengan pihak luar. Umumnya investor akan menghindari perusahaan yang memiliki rasio DER tinggi. Menurunnya daya tarik investor terhadap perusahaan dapat menyebabkan harga saham di pasar turun, sehingga *return* yang diterima semakin rendah. Dengan demikian DER berhubungan negatif dengan *return* saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Tika Maya Pribawanti (2006) bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap total *return*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Cash Flow To Total Asset (CFTA)

Cash flow to total asset merupakan salah satu rasio aktivitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara *cash flow* dan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Toto Prihadi, 2009: 54). Lancarnya arus kas dapat mengindikasikan kinerja suatu perusahaan baik. Semakin tinggi rasio CFTA semakin tinggi daya tarik investor untuk melakukan investasi, dengan harapan tingkat *return* yang diperoleh juga meningkat melalui peningkatan harga saham di pasar. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Cash Flow to Total Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Current Ratio (CR)

Current ratio adalah rasio untuk mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin likuid suatu perusahaan. Sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan pun bertambah besar. Tingginya minat investor akan berdampak pada harga saham yang meningkat dan tingkat kembalian yang semakin besar pula. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Earning Per Share (EPS)

EPS adalah laba perlembar yang merupakan keuntungan dari perubahan setiap unit saham selama periode tertentu. Rasio ini menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham.

Apabila EPS mengalami kenaikan maka kemungkinan akan diikuti oleh kenaikan dari harga saham perusahaan tersebut. Hal ini terjadi karena pergerakan harga saham dipengaruhi pendapatan perlembar saham, sedangkan laba perlembar saham dipengaruhi oleh pendapatan dari perusahaan. Tingginya EPS akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat demikian pula dengan *return* saham. Dengan demikian EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Teori ini didukung hasil penelitian Bambang Pranowo (2009) bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₆: *Earning per Share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan suatu indikasi tentang harapan masa depan perusahaan. PER merupakan fungsi dari pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER diperoleh dengan membandingkan harga per lembar saham dengan laba per lembar saham (Toto Prihadi, 2009: 129).

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan dari pendapatan yang diharapkan semakin tinggi pula PER. Harga per lembar saham adalah indikator berapa besar nilai yang diapresiasi oleh investor terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi PER menunjukkan harga saham yang tinggi. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

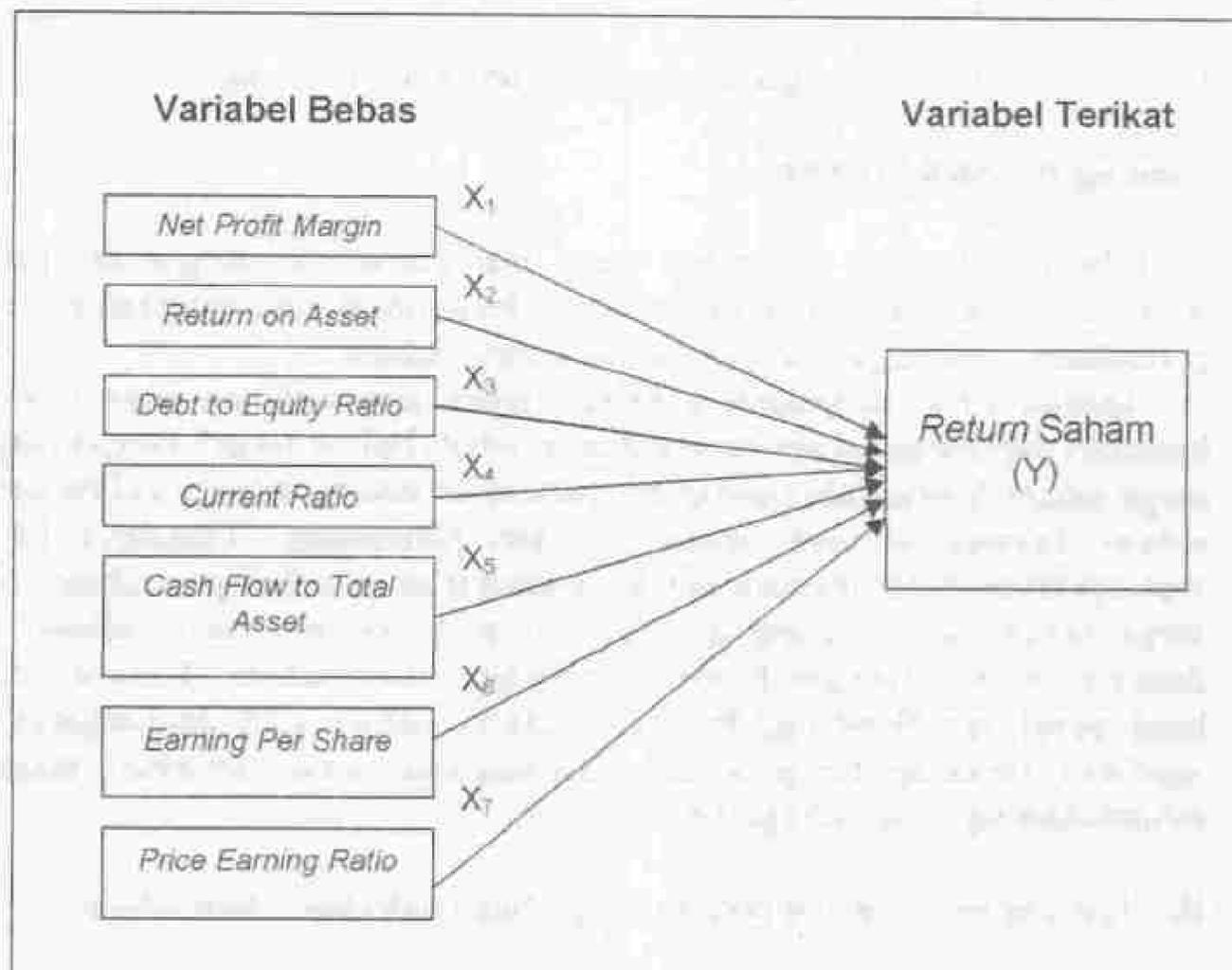
H₇: *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rerangka Pemikiran

Rerangka hubungan antara rasio-rasio keuangan tersebut dengan *return* saham ditunjukkan pada gambar di bawah ini:

Gambar 1

Rerangka Berpikir



Sumber: Gambar Diolah

Metodologi Penelitian

Sampel dan Data Penelitian

Dalam penelitian ini, populasi berjumlah 151 perusahaan Ronny Kountur (2009: 146) mengemukakan sampel merupakan bagian dari populasi yang diteliti. Menurut pendapat Bailey, untuk penelitian yang akan menggunakan analisis data statistik, ukuran sampel paling minimum adalah 30.

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian dan disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008.
- 2) Tidak ada pengklasifikasian khusus antara perusahaan manufaktur yang membagikan deviden atau tidak membagikan dividen.
- 3) Perusahaan yang tidak pernah *delisting* dari Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004-2008.
- 4) Perusahaan yang telah mengeluarkan laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik secara kontinyu selama tahun 2004-2008.
- 5) Perusahaan yang mempunyai data keuangan yang lengkap mengenai *net profit margin, return on asset, debt to equity ratio, cash flow to total asset, current ratio, earning per share, dan price earning ratio* selama tahun 2004-2008.

Berdasarkan kriteria di atas, maka perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian berjumlah 35 perusahaan sebagaimana dapat dilihat pada Lampiran 1.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Bebas (*Independent Variable*) dalam penelitian ini terdiri dari rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham.

Adapun definisi operasional masing-masing variabel, baik variabel bebas maupun variabel terikat serta pengukurannya dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 1

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Variabel	Rumus	Skala Pengukuran
	<i>Net Profit Margin (X₁)</i> Adalah rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih (<i>Net Income After Tax/NIAT</i>) pada tingkat penjualan tertentu.	$NPM = \frac{NIAT}{Net\ Sales}$	Rasio
	<i>Return on Asset (X₂)</i> Adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak.	$ROA = \frac{NIAT}{Total\ Asset}$	Rasio
	<i>Debt to Equity Ratio (X₃)</i> Adalah rasio yang mengukur perbandingan penggunaan modal dan utang dalam aktivitas operasional perusahaan.	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio
Rasio			

Keuangan (Variabel X)	<i>Cash Flow to Total Asset (X₁)</i> Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan total asset dalam menghasilkan arus kas perusahaan.	$CFTA = \frac{\text{Cash Flow}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
	<i>Current Ratio (X₂)</i> Adalah rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar perusahaan untuk melunasi utang lancarnya.	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
	<i>Earning Per Share (X₃)</i> Adalah rasio yang mengukur seberapa besar saham per lembar dapat menghasilkan laba bagi pemiliknya.	$EPS = \frac{\text{NIAT}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio
	<i>Price Earning Ratio (X₄)</i> Adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh investor bersedia membayar saham untuk setiap rupiah pendapatan yang dihasilkan perusahaan.	$PER = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$	Rasio
Return saham (Variabel Y)	<i>Return</i> saham adalah tingkat kembalian yang diharapkan investor atas suatu investasi saham. <i>Return</i> saham dihitung dari <i>capital gain</i> dengan konsep <i>actual return</i> , di mana harga saham periode sekarang dikurangi harga saham periode sebelumnya.	$Actual\ Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ P_t = Harga saham pada periode t P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya (t-1) (Jogiyanto H.M, 2003: 110)	Rasio

Sumber: Data Diolah

Hasil dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan Lampiran 2 dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* (JB) masing-masing variabel dalam setiap observasi dan residual, nilainya tidak melebihi 2 (lebih kecil 2). Nilai *probability* masing-masing variabel dan residual lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Hal ini berarti menerima H_0 , yaitu data berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil pada Lampiran 3, dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi masing-masing variabel bebas lebih kecil dari 0,8. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat hubungan multikolinearitas antarvariabel NPM, ROA, DER, CFTA, CR, EPS, dan PER. Oleh karena itu ke tujuh variabel bebas tersebut dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham.

Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji statistik berupa uji *White* dan uji *Park* pada program *EViews*. Dari hasil uji *White* pada Lampiran 4,

diketahui nilai *Obs*R-squared* adalah 22.96661 lebih kecil dari nilai χ^2 sebesar 40,113 (df=27, $\alpha=5\%$). Sedangkan nilai *probability* adalah 0.060815 lebih besar dari $\alpha=0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

Pada uji *White* ini diketahui nilai *R-squared* dengan model residual kuadrat tersebut yaitu sebesar 65,6189%. Hal ini berarti bahwa kemampuan variabel bebas dengan kuadrat variabel bebas tersebut dapat menjelaskan variabel terikat residual kuadrat sebesar 65,6189%. Selebihnya dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian. Kecocokan model suatu penelitian dalam program *EViews* juga dapat dilihat dari nilai *Akaike Information Criterion*. *Akaike Information Criterion* (AIC) ini merupakan suatu metode untuk menguji kecocokan suatu model. Semakin kecil angka AIC, semakin baik kualitas suatu model (Wing Wahyu Winarno, 2009: 4.26). Dari uji *White* di atas diperoleh nilai *Akaike Information Criterion* sebesar -1.298013.

Untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi dalam data penelitian ini, digunakan uji *Breusch-Godfrery* (BG). Berdasarkan hasil uji *Breusch-Godfrery* pada Lampiran 5, diperoleh nilai *Obs*R-squared* sebesar 3,360832 lebih kecil dari χ^2 40,113. Nilai *probability* 0,186296 jauh lebih besar daripada $\alpha=5\%$. Selain itu, dari hasil pengujian residual di atas juga diketahui bahwa residual sebagai variabel dependen tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel residual lag 1 dan residual lag 2, serta variabel NPM, ROA, DER, CFTA, CR, EPS, PER. Hal ini mengindikasikan bahwa data tidak mengandung masalah autokorelasi. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dari hasil uji statistik yang telah dilakukan dapat menunjukkan data dalam penelitian ini tidak mengandung autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi

output dari analisis regresi berganda dengan model efek tetap dan bantuan program *EViews* versi 5.0 dapat dilihat pada Lampiran 6.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda tersebut, diperoleh koefesien untuk variabel NPM sebesar 0,139548, variabel ROA sebesar 0,219276, variabel DER sebesar 0,001213, variabel CFTA sebesar 0,785780, variabel CR sebesar -0,026053, variabel EPS sebesar 0,000116, dan variabel PER sebesar 0,000853 serta konstanta sebesar 0,029437. Adapun persamaan regresi berganda secara keseluruhan adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Return} = & 0,029437 + 0,139548 \text{ NPM} + 0,219276 \text{ ROA} + 0,001213 \text{ DER} + \\ & 0,785780 \text{ CFTA} - 0,026053 \text{ CR} + 0,000116 \text{ EPS} + 0,000853 \text{ PER} + \\ & 0,343946 \end{aligned}$$

determinasi atau *R-squared* (R^2) adalah sebesar 0,495885 atau 49,5885%. Hal ini berarti kemampuan variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu NPM, ROA, DER, CFTA, CR, EPS, dan PER dalam menjelaskan variabel terikat dalam hal ini *return* saham adalah sebesar 49,5885%. Sedangkan sisanya 50,4115% dijelaskan

oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi atau diluar penelitian ini. Nilai R^2 tersebut menunjukkan kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat relatif kurang baik dikarenakan lebih kecil 0,5 (Lin, 2002). Untuk nilai *Adjusted R-squared* atau nilai R^2 yang sudah disesuaikan menunjukkan hasil 0,340481 atau 34,0481%. Semakin banyak variabel independen yang dimasukkan ke dalam persamaan akan memperkecil nilai *Adjusted R-squared*.

Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji-t)

Berdasarkan analisis regresi berganda, diperoleh hasil pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut.

Tabel 2

Daftar Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.029437	0.072910	0.403748	0.6870
NPM?	0.139548	0.054993	2.537572	0.0123
ROA?	0.219276	0.127321	1.722228	0.0874
DER?	0.001213	0.000120	10.11010	0.0000
CFTA?	0.785780	0.293001	2.681837	0.0083
CR?	-0.026053	0.003006	-8.667463	0.0000
EPS?	0.000116	5.48E-05	2.112345	0.0365
PER?	0.000853	0.000209	4.076486	0.0001

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan EViews

Pengambilan keputusan dalam uji parsial ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (*p-value*) dengan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$) atau dengan membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Apabila $p-value < 0,05$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka hipotesis statistik H_0 ditolak dan H_a diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 2, nilai probabilitas (*p-value*) *net profit margin* sebesar 0,0123. Nilai ini jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Selain itu, dari tabel juga dapat dilihat nilai t_{hitung} *net profit margin* sebesar 2,537572. Nilai t_{tabel} untuk *df* (*degree of freedom*) sebesar 27 dan $\alpha=5\%$ adalah 2,052. Oleh karena itu, nilai t_{hitung} tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} . Sehingga dapat disimpulkan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian pengujian hipotesis statistik menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima.

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh hasil nilai probabilitas (*p-value*) *return on asset* sebesar 0,0874. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Selain itu, dari tabel juga dapat dilihat nilai t_{hitung} *return on asset* sebesar 1,722228. Nilai t_{tabel} untuk *df* (*degree of freedom*) sebesar 27 dan $\alpha=5\%$ adalah 2,052. Oleh

karena itu, nilai t_{hitung} tersebut lebih kecil dari nilai t_{tabel} . Dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pengujian hipotesis statistik menunjukkan H_0 diterima dan H_a ditolak.

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh hasil nilai probabilitas (*p-value*) *debt to equity ratio* sebesar 0,0000. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Selain itu, dari tabel juga dapat dilihat nilai t_{hitung} *debt to equity ratio* sebesar 10,11010. Nilai t_{tabel} untuk *df* (*degree of freedom*) sebesar 27 dan $\alpha=5\%$ adalah 2,052. Oleh karena itu, nilai t_{hitung} tersebut jauh lebih besar dari nilai t_{tabel} . Sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh hasil nilai probabilitas (*p-value*) *cash flow to total asset* sebesar 0,0083. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Selain itu, dari tabel juga dapat dilihat nilai t_{hitung} *cash flow to total asset* sebesar 2,681837. Nilai t_{tabel} untuk *df* (*degree of freedom*) sebesar 27 dan $\alpha=5\%$ adalah 2,052. Oleh karena itu, nilai t_{hitung} tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} . Dapat disimpulkan bahwa *cash flow to total asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh hasil nilai probabilitas (*p-value*) *current ratio* sebesar 0,0000. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Selain itu, dari tabel juga dapat dilihat nilai t_{hitung} *current ratio* sebesar -8,667463. Nilai t_{tabel} untuk *df* (*degree of freedom*) sebesar 27 dan $\alpha=5\%$ adalah -2,052. Oleh karena itu, nilai $-t_{hitung}$ jauh lebih kecil dari nilai $-t_{tabel}$. Dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan, namun menunjukkan hubungan negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh hasil nilai probabilitas (*p-value*) *earning per share* sebesar 0,0365. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Selain itu, dari tabel juga dapat dilihat nilai t_{hitung} *earning per share* sebesar 2,112345. Nilai t_{tabel} untuk *df* (*degree of freedom*) sebesar 27 dan $\alpha=5\%$ adalah 2,052. Oleh karena itu, nilai t_{hitung} tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} . Dapat disimpulkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh hasil nilai probabilitas (*p-value*) *price earning ratio* sebesar 0,0001. Nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$). Selain itu, dari tabel di atas juga dapat dilihat nilai t_{hitung} *price earning ratio* sebesar 4,076486. Nilai t_{tabel} untuk *df* (*degree of freedom*) sebesar 27 dan $\alpha=5\%$ adalah 2,052. Oleh karena itu, nilai t_{hitung} tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} . Dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan analisis regresi berganda, adapun hasil pengujian hipotesis dengan uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 3

Daftar Hasil Uji Simultan (Uji-F)

R-squared	0.495885	Mean dependent var	0.081006
Adjusted R-squared	0.340481	S.D. dependent var	0.423523
S.E. of regression	0.343946	Akaike info criterion	0.908901
Sum squared resid	15.73378	Schwarz criterion	1.668450
Log likelihood	-37.52883	F-statistic	3.190941
Durbin-Watson stat	2.543941	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan *EViews*

Berdasarkan Tabel 3 tersebut, dapat diketahui nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,000000. Nilai ini jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan sebesar $\alpha=5\%$. Selain itu, pada tabel tersebut juga diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 3,190941. Nilai F_{tabel} untuk derajat bebas pembilang 7 dan derajat bebas penyebut 27, serta $\alpha=5\%$ adalah sebesar 2,40. Oleh karena itu nilai F_{hitung} yang dihasilkan jauh lebih besar daripada F_{tabel} , sehingga dapat disimpulkan pengujian hipotesis (H_0) dimana variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Cash Flow to Total Asset* (CFTA), *Current Ratio* (CR), *Earning per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER), secara simultan atau serentak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham diterima.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut 1) Secara simultan terdapat pengaruh antara variabel *net profit margin*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *cash flow to total asset*, *current ratio*, *earning per share*, serta *price earning ratio* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan rasio merupakan ukuran kinerja yang bermanfaat dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dan memprediksi *return* saham dengan melakukan perbandingan rasio sekarang dengan rasio tahun-tahun sebelumnya atau dari perusahaan lain; 2) Secara parsial variabel *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *cash flow to total asset*, *earning per share*, dan *price earning ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *current ratio* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Untuk variabel *return on asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan 3) Berdasarkan nilai koefisien determinasi (R^2) kemampuan variabel *net profit margin*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, *cash flow to total asset*, *current ratio*, *earning per share*, serta *price earning ratio* dalam memprediksi *return* saham adalah sebesar 49,5885%. Selebihnya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu hanya menggunakan data sekunder, sehingga analisis data sangat tergantung pada hasil publikasi data (laporan

keuangan perusahaan) Penelitian ini hanya menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur, sehingga hasil kurang dapat digeneralisasikan untuk perusahaan-perusahaan pada sektor yang lain. *Return* saham hanya diukur dengan perubahan harga saham akhir penutupan, bukan rata-rata harga saham selama setahun ataupun harga saham relatif sehingga hasil *return* yang diperoleh belum mampu mewakili *return* selama setahun. Selain itu, peneliti tidak memasukkan *Dividen Yield* sebagai komponen *return* saham. Dikarenakan pada tahun penelitian banyak perusahaan yang menjadi sampel penelitian tidak membagikan deviden. Penelitian ini tidak mempertimbangkan adanya *size effect*. Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang pada akhirnya dapat mempengaruhi tingkat *return* yang diperoleh oleh investor. Peneliti tidak mempertimbangkan masalah krisis keuangan Amerika Serikat pada tahun 2008 yang menyebabkan jatuhnya bursa saham dan melemahnya Rupiah. Pada saat itu, pasar bereaksi negatif terhadap pasar modal terutama saham akibat kondisi keuangan global yang sedang krisis. Bursa Efek Indonesia (BEI) pernah melakukan suspensi terhadap perdagangan saham di pasar modal ketika krisis tersebut terjadi. Sehingga hasil penelitian ini kurang memperhatikan kondisi pasar modal pada saat itu.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian ini, saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut: 1) Penggunaan jenis perusahaan yang berbeda sebagai sampel penelitian, 2) Mempertimbangkan kondisi sebelum dan sesudah terjadinya krisis keuangan di Amerika, menggunakan faktor-faktor fundamental dan rasio keuangan perusahaan lainnya, serta menambah periode penelitian, 3) Perusahaan manufaktur yang *go public* sebaiknya meningkatkan nilai rasio keuangan agar saham dari perusahaan tersebut menjadi prioritas investor dalam berinvestasi. Selain itu, perusahaan hendaknya lebih memperhatikan reaksi pasar (investor) terhadap kondisi pasar modal saat ini dan juga reaksi investor terhadap kinerja perusahaan. Dan 4) Investor seharusnya memperhatikan rasio keuangan perusahaan (*net profit, margin, debt to equity ratio, cash flow to total asset, earning per share, serta price earning ratio*) yang menjadi tujuan investasi dalam memprediksi tingkat *return* yang akan diterima. Dikarenakan berdasarkan hasil penelitian ini rasio-rasio tersebut mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, baik dalam meningkatkan *return* saham ataupun menurunkan *return* saham. Dari sisi neraca, investor dapat menganalisa *current ratio*, dan *debt to equity ratio*, sedangkan dari sisi laporan laba rugi rasio keuangan yang dapat digunakan adalah *net profit margin*. Untuk rasio antar laporan keuangan perusahaan, investor dapat menilai *return on asset, cash flow to total asset, earning per share*, dan *price earning ratio* untuk memprediksi *return* saham sebelum berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariyoso. 2009. Analisis Data Panel. (<http://www.statistik4life.com>). Diakses 22 Mei 2010.
- Asna, dan Andi Nu Graha. 2006. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perbankan yang Terdaftar di BEJ*. Jurnal Ekonomi 'Modernisasi' Vol.2 No.3, Oktober.
- Brigham, Eugene F. dan Joen F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2009. *Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008*. (<http://www.idx.co.id>). Diakses 15 April 2010.
- Darmaji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Fakultas Ekonomi. 2009. *Panduan Skripsi Fakultas Ekonomi: Akuntansi dan Manajemen*. Pangkalpinang: UBB Press.
- Hasan, M.Ikbal. 2004. *Pokok-pokok Materi Metode Penelitian dan Aplikasinya*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- IDX Yearly Statistic*. 2008. Harga Saham Penutupan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008. (<http://www.idx.co.id>). Diakses 10 Mei 2010.
- Indonesian Capital Market Directory: Annual Report* Perusahaan Manufaktur 2006-2008. (<http://www.icmd.co.id>). Diakses 22 April 2010.
- Jogiyanto, H. M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kountur, Ronny. 2009. *Metode Penelitian untuk Penulisan Skripsi dan Tesis*. Cetakan Kedua. Jakarta: PPM.
- Mamduh, Hanafi dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Nachrowi, Nachrowi Djalal dan Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika: Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sugiyono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Cetakan Kedua. Bandung: Alfabeta.
- Suhardi, dkk. 2009. *Akuntansi Pengantar Buku Satu*. Pangkalpinang: UBB Press.
- Suharyadi dan Purwanto. 2004. *Statistika: Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Susi, dan Rudi Setiawan. 2003. *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45 yang Go Public di BEJ*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.8 No.1, Januari.
- Suwardjono. 2008. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.

- Wicaksono, Ananto Sarono. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Semarang: UNNES.
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2004. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. BAPEPAM-LK 2010.

Lampiran I

Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1.	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
2.	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
3.	AQUA	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.
4.	AKKU	PT. Aneka Kemasindo Utama Tbk.
5.	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.
6.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
7.	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
8.	LTLS	PT. Lantan Luas Tbk.
9.	POLY	PT. Polysindo Eka Perkasa Tbk.
10.	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
11.	INCI	PT. Intanwijaya Internasional Tbk.
12.	LION	PT. Lion Metal Works Tbk.
13.	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk.
14.	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.
15.	KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk.
16.	ASGR	PT. Astra Graphia Tbk.
17.	MLPL	PT. Multipolar Corporation Tbk.
18.	ARGO	PT. Argo Pantes Tbk.
19.	RDTX	PT. Roda Vivatex Tbk.
20.	IKAI	PT. Intikeramik Alamasri Industry Tbk.
21.	MLIA	PT. Mulia Industrindo Tbk.
22.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
23.	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk.
24.	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.
25.	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk.

26.	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk.
27.	DOID	PT. Delta Dunia Petroindo Tbk.
28.	BRPT	PT. Barito Pacific Timber Tbk.
29.	SULI	PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk.
30.	INTP	PT. Indocement Tunggai Prakarsa Tbk.
31.	SAIP	PT. Surabaya Agung Industri Pulp & Yertas Tbk.
32.	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.
33.	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk.
34.	VOKS	PT. Voksel Electric Tbk.
35.	KBLI	PT. GT Kabel Indonesia Tbk.

Sumber: Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2006, 2007, dan 2008

Lampiran 2

Uji Jarque-Bera Residual

	Skewness	Kurtosis	Jarque Bera	Probability		Skewness	Kurtosis	Jarque Bera	Probability
RESID_FAST	0.952959	2.658365	0.781092	0.676687	RESID_RDIX	1.162141	2.853474	1.12995	0.568374
RESID_INDF	-0.341999	2.19749	0.231641	0.890635	RESID_IKAI	-0.686351	2.27391	0.502399	0.777867
RESID_AQUA	0.931018	2.679615	0.743713	0.689453	RESID_MLIA	0.050269	1.70425	0.351891	0.838664
RESID_AKKU	0.050721	1.442702	0.507389	0.775929	RESID_KLBF	0.161028	1.826966	0.308277	0.857153
RESID_AMFG	0.586651	1.622429	0.682154	0.711004	RESID_MERK	-0.903607	2.511647	0.730107	0.69416
RESID_GGRM	-1.2177	2.90645	1.237484	0.538622	RESID_UNVR	0.22004	1.802846	0.338927	0.844118
RESID_HMSP	-0.905451	2.228013	0.80736	0.667858	RESID_MRAT	0.284133	2.082317	0.242722	0.885714
RESID_LTLS	-0.783309	1.986473	0.725318	0.695824	RESID_BATA	0.629471	2.17447	0.472174	0.789712
RESID_POLY	0.070099	1.65796	0.379318	0.827241	RESID_DOID	0.254392	1.776036	0.366031	0.832755
RESID_DPNS	-0.263487	1.496166	0.529004	0.767588	RESID_BRPT	0.320693	2.209476	0.215897	0.897674
RESID_INCI	-0.144682	1.771577	0.331824	0.847121	RESID_SULI	-0.553291	2.032023	0.450313	0.798391
RESID_LION	1.011703	2.583334	0.889121	0.641106	RESID_INTP	-1.131529	2.703486	1.085281	0.581211
RESID_LMSH	0.872588	2.506045	0.68534	0.709872	RESID_SAIP	-1.467752	3.20362	1.803883	0.405781
RESID_AUTO	0.577636	1.796264	0.579924	0.748292	RESID_SMGR	0.985935	2.600757	0.843264	0.655976
RESID_KICI	0.076369	2.292214	0.109253	0.946839	RESID_SMCB	-0.457114	1.975109	0.392961	0.821617
RESID_ASGR	0.461275	2.550502	0.219405	0.8961	RESID_VOKS	0.597743	1.725984	0.635897	0.72764
RESID_MLPL	1.172484	2.720839	1.161834	0.559385	RESID_KBLI	0.504543	1.637228	0.599042	0.741173
RESID_ARGO	0.745621	1.879645	0.724791	0.696007					

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan EViews

Lampiran 3

Matriks Korelasi Antarvariabel Bebas

<i>Correlation Matrix</i>							
	NPM	ROA	DER	CFTA	CR	EPS	PER
NPM	1.000000	0.297405	-0.290235	0.146613	0.610509	-0.098881	-0.228062
ROA	0.297405	1.000000	-0.308483	0.064167	0.037578	0.074281	-0.055511

DER	-0.290235	-0.308483	1.000000	0.036670	-0.180813	-0.227816	0.167513
CFTA	0.146613	0.064167	0.036670	1.000000	0.219005	-0.004367	-0.168536
CR	0.610509	0.037578	-0.180813	0.219005	1.000000	0.186444	-0.074020
EPS	-0.098881	0.074281	-0.227816	-0.004367	0.186444	1.000000	0.112388
PER	-0.228062	-0.055511	0.167513	-0.168536	-0.074020	0.112388	1.000000

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan Eviews

Lampiran 4

Hasil Uji White

White Heteroskedasticity Test:			
F-statistic	2.726533	Probability	0.020057
Obs*R-squared	22.96661	Probability	0.060815

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 07/06/10 Time: 23:13
 Sample: 1 35
 Included observations: 35

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002508	0.163964	-0.015298	0.9879
NPM	-2.533516	1.862916	-1.359973	0.1890
NPM^2	5.460239	3.844869	1.420137	0.1710
ROA	3.231535	1.804203	1.791115	0.0884
ROA^2	-7.484369	5.728254	-1.306571	0.2062
DER	-0.470455	0.154193	-3.051077	0.0063
DER^2	0.196865	0.048679	4.044155	0.0006
CFTA	-0.084421	0.490074	-0.172262	0.8650
CFTA^2	1.534980	4.429400	0.346544	0.7326
CR	0.031776	0.046810	0.678821	0.5050
CR^2	-0.000779	0.001008	-0.772707	0.4487
EPS	0.000354	0.000105	3.362264	0.0031
EPS^2	-7.30E-08	2.02E-08	-3.621516	0.0017
PER	-0.001683	0.001250	-1.346442	0.1932
PER^2	4.00E-05	2.34E-05	1.710634	0.1026

R-squared	0.656189	Mean dependent var	0.091014
Adjusted R-squared	0.415521	S.D. dependent var	0.142532
S.E. of regression	0.108967	Akaike info criterion	-1.298013
Sum squared resid	0.237477	Schwarz criterion	-0.631436
Log likelihood	37.71523	F-statistic	2.726533
Durbin-Watson stat	1.608723	Prob(F-statistic)	0.020057

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan Eviews

Lampiran 5

Hasil Uji Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.327797	Probability	0.283115
Obs*R-squared	3.360832	Probability	0.186296

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/08/10 Time: 15:04

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.009085	0.170538	0.053270	0.9579
NPM	-0.207646	0.879654	-0.236055	0.8153
ROA	0.115786	0.916617	0.126319	0.9005
DER	0.014321	0.082307	0.173998	0.8633
CFTA	-0.083523	1.165867	-0.071640	0.9435
CR	0.002852	0.010901	0.261627	0.7958
EPS	-9.62E-06	5.25E-05	-0.183203	0.8561
PER	-0.001584	0.003014	-0.525655	0.6038
RESID(-1)	-0.232417	0.206633	-1.124781	0.2714
RESID(-2)	-0.278192	0.199869	-1.391870	0.1762
R-squared	0.096024	Mean dependent var		-5.41E-17
Adjusted R-squared	-0.229408	S.D. dependent var		0.306090
S.E. of regression	0.339388	Akaike info criterion		0.911610
Sum squared resid	2.879604	Schwarz criterion		1.355996
Log likelihood	-5.953183	F-statistic		0.295066
Durbin-Watson stat	2.015771	Prob(F-statistic)		0.969489

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan Eviews

Lampiran 6

Hasil Analisis Regresi Berganda

Dependent Variable: RETURN?

Method: Pooled Least Squares

Date: 07/19/10 Time: 19:17

Sample: 2004 2008

Included observations: 5

Cross-sections included: 35

Total pool (balanced) observations: 175

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.029437	0.072910	0.403748	0.6870
NPM?	-0.139548	0.054993	-2.537572	0.0123
ROA?	-0.219276	0.127321	1.722228	0.0874
DER?	0.001213	0.000120	10.11010	0.0000
CFTA?	-0.785780	0.293001	-2.681837	0.0083
CR?	-0.026053	0.003006	-8.667463	0.0000
EPS?	0.000116	5.48E-05	2.112345	0.0365
PER?	0.000853	0.000209	4.076486	0.0001
Fixed Effects (Cross)				
_FAST—C	0.177218			
_INDF—C	0.120608			
_AQUA—C	-0.006143			
_AKKU—C	-0.265367			
_AMFG—C	0.166943			
_GGRM—C	-0.305745			
_HMSP—C	0.075434			
_LTLS—C	0.153245			
_POLY—C	0.128074			
_DPNS—C	-0.108456			
_INCI—C	0.023232			
_LION—C	0.321459			
_LMSH—C	0.151127			
_AUTO—C	0.094366			
_KICI—C	-0.043523			
_ASGR—C	0.047098			
_MLPL—C	-0.196054			
_ARGO—C	-0.001369			
_RDTX—C	0.011417			
_IKAI—C	0.051738			
_MLIA—C	-0.092810			
_KLBF—C	-0.019390			
_MERK—C	-0.197657			
_UNVR—C	0.075128			
_MRAT—C	-0.045354			
_BATA—C	-0.108778			
_DOID—C	-0.108773			
_BRPT—C	-0.008764			
_SULI—C	-0.336096			
_INTP—C	0.146698			
_SAIP—C	-0.079395			
_SMGR—C	-0.012699			
_SMCB—C	-0.005292			

_VOKS—C	0.160453
_KBLI—C	0.037428

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.495885	Mean dependent var	0.081006
Adjusted R-squared	0.340481	S.D. dependent var	0.423523
S.E. of regression	0.343946	Akaike info criterion	0.908901
Sum squared resid	15.73378	Schwarz criterion	1.668450
Log likelihood	-37.52883	F-statistic	3.190941
Durbin-Watson stat	2.543941	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan EViews