

**PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA (2003)**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA (2003)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 Jurusan Akutansi
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Ismu Basuki
No. Mahasiswa : 00312335



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, Februari 2006

Penyusun,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Ismu Basuki', written in a cursive style.

(Ismu Basuki)

**PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN
TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA (2003)**

Hasil Penelitian



Diajukan oleh :

Nama : Ismu Basuki
No. Mahasiswa : 00312335
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada Tanggal.....6/2'06.....
Dosen Pembimbing,

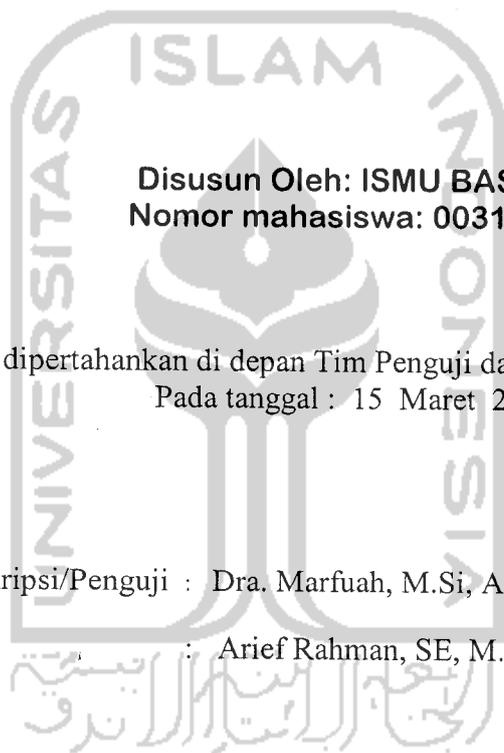


(Dra. Marfuah, M.si, Ak.)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA
(2003)



Disusun Oleh: ISMU BASUKI
Nomor mahasiswa: 00312335

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Maret 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Marfuah, M.Si, Ak

Penguji : Arief Rahman, SE, M.Com

.....
.....
.....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Suwarsono, MA

MOTTO

“Allah meninggikanb derajat orang- orang yang beriman diantara kalian dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat”

(Q.S. Al Mujaadilah, 11)

“Sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila engkau telah sesuai dengan pekerjaan yang satu, kerjakanlah pekerjaan yang lain dengan sungguh-sungguh dan hanya kepada Tuhanmu lah hendaknya kamu berharap”

(Q.S Alam Nasyrah, 94 :6-8)

“Tulislah apa yang terbaik dari yang anda dengar, peliharalah apa yang terbaik dari yang anda tulis, dan sampaikanlah yang terbaik dari yang anda dengar”

(IbnuI Muqqffa)

الرَّبِّ الْعَالَمِينَ
بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan ridhoNya sehingga penulis berhasil menyelesaikan skripsi ini.

Skripsi yang berjudul **“PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA (2003)”**.

ini disusun sebagai syarat untuk memperoleh gelar kesarjanaan di jurusan Akutansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam melakukan penyusunan skripsi ini banyak kalangan yang terlibat, untuk itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA sebagai dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Dra. Marfuah, M.si, Ak. sebagai dosen pembimbing yang telah dengan sabar membimbing penulis sehingga berhasil menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak dan Ibuku tercinta yang selalu memberikan dorongan dengan penuh cinta, kasih sayang dan senantiasa memberikan embun penyejuk bagi kehidupan penulis.
4. Kakaku rita, makasih atas doanya.
5. Mama dan Callista ,makasih buat aku bisa tertawa
6. Adik-adiku sigit, angga, helen, makasih bantuannya

7. Temen-temenku kopet, blend, dita, cum-cum, eli, moga-moga pada jadi orang yang berguna bagi bangsa dan negara

8. Teman-teman Akutansi kelas E angkatan 2000, makrab yuuuuuk !!!

Seperti pepatah, tak ada gading yang tak retak maka penulis menyadari bahwa penulisan ini masih banyak kekurangan, untuk itu penulis membuka diri untuk menerima kritik maupun saran dari para pembaca sekalian.



Yogyakarta, Februari2006

Penyusun

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Pendahuluan	1
1.2 Rumusan Masalah	3
1.3 Batasan Masalah	3
1.4 Tujuan Penelitian	4
1.5 Manfaat Penelitian	4
BAB II LANDASAN TEORI	5
2.1 Tinjauan Pustaka	5
2.1.1 Investasi	5
2.1.2 Laporan Keuangan	7
2.1.3 Rasio Keuangan	11
2.1.4 Pengertian <i>Return</i> Saham	15
2.2 Penelitian Sebelumnya	17
2.3 Hubungan Masing-masing Variabel Bebas dengan Variabel Terikat	19
2.3.1 Hubungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dengan <i>Return</i> Saham	19
2.3.2 Hubungan <i>Return on Assets</i> (ROA) dengan <i>Return</i> Saham	19
2.3.3 Hubungan <i>Return on Equity</i> (ROE) dengan	

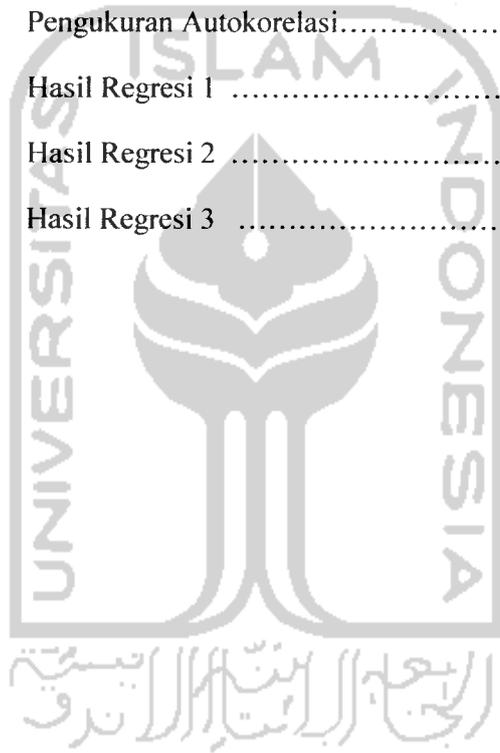
	<i>Return Saham</i>	20
2.3.4	Hubungan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) dengan <i>Return Saham</i>	20
2.3.5	Hubungan <i>Operating Profit Margin</i> (OPM) dengan <i>Return Saham</i>	21
2.3.6	Hubungan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dengan <i>Return Saham</i>	21
2.3.7	Hubungan <i>Price to Book Value</i> (PBV) dengan <i>Return Saham</i>	22
2.4	Hipotesis	22
BAB III	METODOLOGI PENELITIAN	24
3.1	Populasi dan Penentuan Sampel	24
3.2	Metode Pengumpulan Data	29
3.3	Variabel dan Pengukurannya	30
3.3.1	Return Saham	30
3.4	Model Empiris dan Hipotesis Statistik	33
3.5	Metode Analisis Data.....	34
BAB IV	ANALISIS DATA	40
4.1	Analisis Deskriptif	40
4.2	Uji Asumsi Klasik	41
4.2.1	Uji Multikolinearitas	41
4.2.2	Uji Heteroskedastisitas	42
4.2.3	Uji Autokorelasi	43
4.3	Normalitas Data.....	45

4.4	Analisis Hasil Regresi.....	46
4.3.1	Analisis Regresi secara Parsial.....	47
4.3.2	Analisis Regresi secara Simultan.....	49
BAB V	PENUTUP	52
5.1	Kesimpulan	52
5.2	Keterbatasan	53
5.3	Saran	53
DAFTAR PUSTAKA		
LAMPIRAN		



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 Perusahaan Populasi	24
Tabel 3.2 Perusahaan Sampel	28
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	40
Tabel 4.2 Uji Multikolinearitas	42
Tabel 4.3 Uji Durbin-Watson.....	44
Tabel 4.4 Pengukuran Autokorelasi.....	44
Tabel 4.5 Hasil Regresi 1	47
Tabel 4.6 Hasil Regresi 2	49
Tabel 4.7 Hasil Regresi 3	51



DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas	43
Gambar 4.2 Normalitas Data.....	46
Gambar 4.3 Uji t	48
Gambar 4.4 Uji F	53



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Pendahuluan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat investor untuk menentukan pilihan dalam membeli saham. Bagi perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham yang sudah diperdagangkan di bursa efek (*go public*) tetap eksis dan tetap diminati investor. Dalam kondisi krisis moneter yang belum pulih, tentu menimbulkan pertanyaan besar, apakah kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang sudah *go public* masih dapat memberikan kontribusi yang cukup besar dalam mempengaruhi harga sahamnya.

Krisis moneter yang melanda Indonesia dimulai pada Juli 1997, telah memberi pengaruh yang besar pada kondisi dunia usaha di Indonesia. Akibat yang ditimbulkan terutama ditunjukkan oleh melemahnya nilai tukar Rupiah yang mengakibatkan meningkatnya biaya operasi dan kerugian kurs. Kondisi ini terlihat pada laporan rugi-laba dari perusahaan kelompok LQ45, seperti yang telah dilakukan oleh Purnomo (1998), Chandra (2000), Jeffrey (2001) dan Gani (2002). Walaupun keempat peneliti menggunakan cara penentuan sampel, periode analisis dan metode statistik yang berbeda, kesemuanya melihat pengaruh kinerja keuangan dengan rasio keuangan terhadap harga saham.

Pemakaian rasio keuangan dalam mewakili kinerja keuangan berdasarkan pada hasil penelitian terdahulu membuktikan bahwa terdapat pengaruh dan hubungan yang kuat antara rasio keuangan dengan perubahan harga saham, dan kegunaan rasio keuangan dalam mengukur dan memprediksi kinerja keuangan. Diawali oleh Horrigan (1965), kemudian dilanjutkan oleh Beaver (1966) dan Altman (1968), penelitian dengan rasio keuangan telah mencapai perkembangan yang pesat pada berbagai bidang studi. Kegunaan rasio keuangan dalam memprediksi pertumbuhan laba, telah diteliti oleh Penman (1992), Ou (1994), Machfoedz (1994), Asyik dan Soelistyo (2000). Sedangkan Ou & Penman (1989) lebih memfokuskan penelitian mereka pada prediksi terhadap *common stock return*, sementara itu, Machfoedz (1999), Setyorini dan Halim (1999), mengikuti Beaver (1968) dan Altman (1968), meneliti kegunaan rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan.

Hasil penelitian dari peneliti terdahulu sangat mendukung penelitian ini yang difokuskan pada return saham yang dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan dengan melihat rasio keuangannya. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada *stakeholders*, dengan memberikan informasi mengenai rasio keuangan mana saja yang berpengaruh terhadap harga saham pada kelompok saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Informasi ini dapat digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk membeli saham, terlebih-lebih pada saat krisis moneter yang belum berhasil diatasi sepenuhnya. Dalam skala yang lebih luas, diharapkan hasil penelitian ini dapat mendukung penelitian terdahulu dalam memperkuat

kegunaan rasio keuangan dan menunjukkan pengaruhnya terhadap harga saham.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini dimaksudkan untuk membuktikan:

1. Apakah *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham?
2. Apakah *Debt Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham?

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian tidak terlalu luas, maka penelitian ini dibatasi pada:

1. Rasio *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* adalah rasio-rasio keuangan perusahaan sampel pada tahun 2003.
2. *Return* saham yang digunakan adalah *return* saham perusahaan sampel pada 3 hari sebelum, pada saat publikasi, dan 3 hari setelah penerbitan laporan keuangan tahun 2003.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Bagi peneliti, hasil penelitian ini digunakan sebagai bahan kajian untuk membandingkan antara teori dan praktek mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.
3. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan pedoman dalam membuat kebijakan dan keputusan bisnis.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka

Berikut ini uraian mengenai beberapa teori yang berhubungan dengan penelitian ini.

2.1.1- Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2001: 3). Harapan keuntungan di masa yang akan datang merupakan kompensasi atas waktu dan resiko yang terkait dengan keuntungan yang diharapkan. Dalam konteks investasi harapan keuntungan ini sering disebut *return* (Tandelilin, 2001: 47).

Di samping untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, ada beberapa tujuan lain dari sebuah investasi (Tandelilin, 2001: 5), yaitu:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

- c. Untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang usaha tertentu.

Proses investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan. Proses keputusan investasi terdiri dari 5 tahap keputusan yang berjalan terus-menerus sampai tercapai keputusan yang terbaik. Tahap-tahap keputusan investasi tersebut (Tandelilin, 2001: 8) adalah sebagai berikut :

- a. Penentuan tujuan investasi
- b. Penentuan kebijakan investasi
- c. Pemilihan strategi portofolio.
- d. Pemilihan aset
- e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Sementara itu dasar pengambilan keputusan investasi terdiri dari return yang diharapkan dan tingkat risiko yang harus ditanggung, serta hubungan antara *return* dengan risiko tersebut. Telah disebutkan di muka bahwa terjadi hubungan positif antara *return* dan risiko. Oleh karena itu, selain faktor *return*, investor harus mempertimbangkan faktor risiko dalam pengambilan keputusan investasi.

Dalam manajemen investasi, risiko total dibagi dalam 2 jenis (Tandelilin, 2001 : 50), yaitu :

a. Risiko sistematis (risiko pasar)

Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi.

b. Risiko tidak sistematis

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

2.1.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain, serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. (IAI, 1999)

Financial Accounting Standards Boards (1978) dalam Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No. 1 menyatakan bahwa tujuan pelaporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang akan digunakan secara penuh oleh investor, kreditor, calon investor, calon kreditor, serta pengguna lain dalam pengambilan keputusan investasi, kredit, dan keputusan ekonomi yang lain. Tingkat kesehatan perusahaan merupakan informasi yang penting bagi para pengguna laporan keuangan. Informasi ini terdapat pada laporan keuangan yang terdiri dari neraca,

laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan laporan lain.

a. Neraca

Neraca merupakan laporan keuangan yang secara sistematis menyajikan posisi keuangan perusahaan pada suatu saat (tanggal) tertentu (Sugiri dan Riyono, 2002). Karena menyajikan posisi keuangan maka neraca disebut juga laporan posisi keuangan.

Neraca menunjukkan aset perusahaan dan pihak-pihak yang berhak atas aset tersebut, yaitu kreditur yang tercermin dalam akun utang dan pemilik yang tercermin dalam akun modal atau ekuitas. Aset disebut juga aktiva. Aktiva ini dibedakan menjadi aktiva lancar dan aktiva tetap. Menurut IAI (1999), suatu aktiva diklasifikasikan sebagai aktiva lancar jika aktiva tersebut :

1. Diperkirakan akan direalisasi atau dimiliki untuk dijual atau digunakan dalam jangka waktu siklus operasi normal perusahaan; atau
2. Dimiliki untuk diperdagangkan atau untuk tujuan jangka pendek dan diharapkan akan direalisasi dalam jangka waktu 12 bulan dari tanggal neraca; atau
3. Berupa kas atau setara kas yang penggunaannya tidak dibatasi.

Aktiva yang tidak termasuk dalam kategori aktiva lancar diklasifikasikan (IAI, 1999). Aktiva ini dapat berupa gedung, tanah, perabot kantor, dan sebagainya.

b. Laporan Laba-Rugi

Laporan laba-rugi adalah laporan keuangan yang secara sistematis menyajikan hasil usaha perusahaan dalam rentang waktu tertentu (Sugiri dan Riyono, 2002). Secara teknis laba atau rugi merupakan selisih pendapatan dengan biaya. Pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal perusahaan selama suatu periode yang mengakibatkan kenaikan ekuitas dan tidak secara langsung berasal dari kontribusi penanaman modal. Jenis pendapatan perusahaan manufaktur adalah pendapatan dari kegiatan operasional perusahaan dan pendapatan dari kegiatan non operasional perusahaan. Setiap jenis pendapatan diungkapkan secara terpisah agar para pengguna laporan keuangan dapat menilai kinerja perusahaan.

c. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal disebut juga laporan perubahan ekuitas. Laporan perubahan ekuitas adalah laporan yang menunjukkan perubahan ekuitas perusahaan yang menggambarkan peningkatan atau penurunan aktiva bersih atau kekayaan perusahaan selama periode pelaporan. Suatu perusahaan harus menyajikan laporan perubahan modal sebagai komponen utama laporan keuangan yang menunjukkan:

1. Laba atau rugi bersih periode yang bersangkutan.
2. Setiap pos pendapatan dan beban, keuntungan atau kerugian beserta jumlahnya diakui secara langsung dalam ekuitas sebagaimana diatur dalam PSAK terkait.

3. Pengaruh kumulatif dari perubahan kebijakan akuntansi dan perbaikan terhadap kesalahan mendasar sebagaimana diatur dalam PSAK terkait.
4. Transaksi modal dengan pemilik dan transaksi distribusi kepada pemilik.
5. Saldo akuntansi laba atau rugi pada awal dan akhir periode serta perubahannya.
6. Rekonsiliasi antara nilai tercatat dari masing-masing jenis modal saham, agio dan cadangan baik pada awal periode maupun akhir periode yang mengungkapkan secara terpisah setiap perubahan.

d. Laporan Arus Kas

PSAK No. 31 (IAI, 1999) mendefinisikan laporan arus kas sebagai laporan yang menunjukkan penerimaan dan pengeluaran kas selama periode tertentu yang dikelompokkan dalam aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Aktivitas operasi didefinisikan sebagai aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi maupun pendanaan. Aktivitas investasi didefinisikan sebagai perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak setara kas. Sedangkan aktivitas pendanaan didefinisikan sebagai aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Kas dan setara kas terdiri atas kas, giro pada

Bank Indonesia, dan giro pada bank lain. Ini sesuai dengan PSAK No. 31 (IAI, 1999).

2.1.3 Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah perbandingan antara dua elemen laporan keuangan yang menunjukkan suatu indikator kesehatan keuangan pada waktu tertentu (BEJ, 2001). Rasio keuangan menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Dengan penyederhanaan ini dapat dinilai secara cepat hubungan antara pos tadi dan dapat membandingkannya dengan rasio lain sehingga diperoleh informasi dan diberikan penilaian. Rasio keuangan yang diolah dari laporan keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan oleh berbagai pihak. Hal ini terungkap pada *Statement of Financial Concept* (SFAC) No. 1, yang mengatakan bahwa laporan keuangan harus dapat menyajikan informasi yang berguna bagi investor, calon investor, kreditor, dan pihak lain yang membutuhkannya dalam rangka mengambil keputusan yang rasional.

a) Kegunaan Rasio Keuangan

Banyak peneliti yang telah melakukan penelitian atas kegunaan dari informasi analisis keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Beaver (1966) mengamati pola dua puluh sembilan rasio keuangan pada perusahaan-perusahaan yang telah bangkrut selama lima tahun sebelum perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Hasil penelitian Beaver menunjukkan terdapat lima rasio keuangan yang

secara signifikan berhubungan dengan kebangkrutan tersebut, yakni *Cash Flow/Total Debt*, *net Income/Total Assets*, *Total Assets*, *Working Capital/Total Assets* dan *Current Ratio*. penelitian ini kemudian dilanjutkan oleh Altman (1968) dengan menggunakan pendekatan *multivariate* untuk memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan rasio keuangan secara bersama-sama. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio keuangan dari probabilitas, likuiditas dan *solvency* dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan. Hasil penelitian Altman dikenal dengan *Altman's Z score*.

Ou & Penman (1989) melakukan penelitian mengenai kemampuan memprediksi *stock returns*. Selanjutnya, Ou (1990) dan Penman (1992) melakukan penelitian sendiri-sendiri mengenai prediksi atas perubahan laba.

Kegunaan rasio keuangan untuk memprediksi perubahan laba juga diteliti oleh Machfoedz (1994). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa beberapa rasio memiliki kemampuan untuk memprediksi kondisi tahun depan. Disamping itu, juga diketahui bahwa rasio yang berbeda digunakan untuk ukuran perusahaan yang berbeda.

Ohlson (1980) mengidentifikasi empat faktor dasar yang signifikan dalam mempengaruhi kemungkinan kegagalan perusahaan dalam satu tahun, dengan menggunakan *conditional logistic analysis*. Keempat faktor tersebut meliputi kondisi ukuran saat ini dari : besar kecilnya perusahaan, struktur keuangan, kinerja perusahaan dan

likuiditas. Gupta dan Huefer (1972) meneliti kegunaan dari rasio keuangan dalam mengevaluasi sekelompok karakteristik perusahaan dan industrinya, dengan membandingkan antara rata-rata rasio dengan rata-rata rasio industri. Mereka menyimpulkan bahwa rasio keuangan adalah indikator yang baik untuk mendeteksi kinerja individu perusahaan maupun kinerja antar industri. Mutchler (1984) meneliti enam rasio keuangan yang relevan bagi auditor dalam menilai masalah going concern dari klien. Keenam rasio keuangan tersebut adalah *net worth to total liabilities*, *cash flow from operation to total liabilities*, *current ratio*, *total liabilities to total assets*, *net income before tax to net sales*, dan *long term debt to total assets*.

Pudjiastuti dan Machfoedz (2002) menggunakan *liquidity* dan *operating ratio*; *leverage ratio*; *profitability ratio*; dan *cash flow ratio* untuk melihat pengaruh dari krisis moneter dan *company size*. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Weston dan Copeland (1996) menyatakan bahwa rasio keuangan juga dapat berguna untuk melakukan analisis sekuritas, mengevaluasi manfaat investasi pada saham dan obligasi.

b) Keterbatasan Analisis Rasio Keuangan

Salah satu keterbatasan dari analisis rasio keuangan adalah adanya kemungkinan timbulnya multikolinieritas, yang dapat terjadi diantara rasio tersebut dan antar periode analisis (Gujarati,1999). Walaupun rasio keuangan telah dikelompokkan dalam kategori

tertentu, masih mungkin dipertanyakan hubungan diantara rasio tersebut (Bird and McHugh,1988; Horrigan,1965).

Dalam memberikan informasi yang memadai, hanya diperlukan sebagian rasio keuangan. Namun pemilihan rasio keuangan tersebut harus dilakukan secara hati-hati (Horrigan,1965). Pemilihan rasio keuangan yang memiliki informasi yang lengkap tidak dapat dilakukan hanya dengan logika biasa, tetapi harus dilakukan berdasarkan bukti empirik dimana hubungannya ditunjukkan oleh *criteria statistic* (Barnes, 1987).

c) Menentukan Rasio Keuangan

Jenis rasio keuangan yang digunakan untuk penelitian tergantung pada karakteristik dari bidang penelitiannya. Dalam memilih jenis rasio keuangan, peneliti dapat merujuk pada penelitian terdahulu atau menggunakan *exploratory method* dalam menentukan rasio mana yang akan dipakai untuk menguji hipotesis. Secara umum, Weston dan Brigham (1993) mengatakan ada lima kelompok rasio yang digunakan, seperti *liquidity, assets management, debt management, profitability,* dan *market value*.

Untuk rasio keuangan yang digunakan untuk meramalkan suatu kondisi, pemilihan dapat dilakukan dengan analisis statistik seperti *discriminant, regression* atau *correlation*. Dalam melakukan dengan regresi, metode yang sering digunakan adalah *stepwise*, sebagaimana yang dilakukan Ou dan Penman (1989). Altman (1968) menggunakan

discriminant analysis, Horrigan (1966) menggunakan *correlation analysis* untuk melihat hubungan antara rasio keuangan dan peringkat obligasi pada perusahaan industri di Amerika Serikat.

Factor Analysis juga dapat digunakan dalam memilih rasio keuangan dengan mengidentifikasi variabel-variabel atau *main factors* yang menjelaskan pola hubungan dari variabel-variabel yang diteliti. Pinches, Mingo dan Carruthers (1973) di dalam Barnes, menggunakan metode ini dalam memilih tujuh rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memberikan penilaian terhadap stabilisasi jangka panjang perusahaan.

Peneliti lain yang juga menggunakan metode yang sama adalah Gombala dan Ketz (1983). Dengan mempelajari hubungan antara *cash flow ratio factor* dan rasio lainnya, hasil penelitian menyatakan bahwa rasio-rasio *cash flow* dapat menunjukkan dimensi yang berbeda dalam memberikan penilaian kinerja perusahaan.

2.1.4 Pengertian Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*) (Jogiyanto,2000;107). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan serta sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko masa yang akan datang.

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi bersifat belum terjadi namun diharapkan akan terjadi. *Return* merupakan salah satu dasar yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi karena *return* merupakan tujuan utama seseorang berinvestasi. Dengan adanya *return*, diharapkan seseorang akan termotivasi untuk berinvestasi. *Return* juga merupakan imbalan yang diberikan oleh suatu perusahaan kepada investor atas keberaniannya menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* total sering disebut *return* saham, yaitu perubahan kemakmuran dari perubahan harga saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima. Perubahan kemakmuran ini menunjukkan tambahan kekayaan sebelumnya.

Pemegang saham dalam investasinya dapat mendapatkan *return* yang ditawarkan suatu saham dalam bentuk *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan selisih harga saham sekarang relatif dengan harga saham periode yang lalu. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Biasanya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi terdapat bagian yang ditanam kembali. Biasanya dividen yang diterima ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan tersebut. Namun yang perlu diperhatikan adalah bahwa perusahaan tidak selalu membagikan dividen kepada para pemegang saham tetapi bergantung pada kondisi

perusahaan itu sendiri. Ini berarti bahwa jika perusahaan mengalami kerugian tentu saja deviden tidak akan dibagikan pada tahun berjalan tersebut. Deviden yang dibagikan dapat berupa deviden tunai maupun deviden saham.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Resmi (2002) dalam Susilowati (2004), melakukan penelitian tentang keterkaitan keuangan perusahaan dengan *return* saham. Kinerja keuangan yang dianalisis menggunakan rasio keuangan yang meliputi: *earning per share*, *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *economic value added*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *earning per share*, *price earning ratio*, dan *return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 pada periode tahun 1997 hingga 1999.

Davis (1994) dalam Sri Wahyuni (2002), melakukan pengujian *cross section* atas dasar *return* saham dengan menggunakan variabel *book to market equity*, *earing yield*, *cash flow yield*, *historical sales growth*, *beta*, *firm size & share price*. Sampel penelitian yang dipergunakan adalah perusahaan menengah ke atas yang terdaftar di New York Stock Exchange dan American Stock Exchange dari Juli 1940 sampai Juni 1963. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel *cash flow yield*, *earning yield*, dan *book to market ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel

firm size dan *share price* hanya akan mempengaruhi *return* jika perusahaan kecil dengan harga saham rendah tidak dikeluarkan dari sampel penelitian.

Hasil penelitian Beaver *et al.* (dalam Abdurahim 2003) menunjukkan bahwa variabel *dividend pay out ratio*, *leverage*, *earnings variability* dan *earnings covariability (accounting beta)* relevan dengan pengambilan keputusan di pasar modal. Pendukung Beaver *et al.* (1970) adalah Scott (1997) dengan metode yang didasarkan perkembangan berpengaruh atau tidaknya terhadap arus kas dimana arus kas adalah cerminan nilai perusahaan (*value of the firm*) di masa yang akan datang. Fama dan French (1992) menguji faktor lain misalnya ukuran perusahaan dan rasio nilai buku terhadap nilai pasar serta pengaruhnya terhadap tingkat *return* saham. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel arus kas berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Purnomo (1998) terhadap tiga puluh perusahaan berbagai sektor dari tahun 1992 sampai dengan 1996, menggunakan rasio keuangan *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Dividen Per Share*. Penelitian lain yang dilakukan Jeffrey (2001) dengan mengamati enam perusahaan kabel yang listed di Bursa Efek Jakarta, dari tahun 1996 sampai dengan 1998, menunjukkan bahwa pengaruh *return* dan resiko terhadap harga saham semakin menurun dibandingkan dengan tahun 1996.

Dengan menggunakan rasio keuangan *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value*, Gani (2002) melakukan penelitian pada empat puluh emiten yang termasuk kategori ber kapitalisasi besar pada tahun 1996 dan 1998. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan tersebut berpengaruh besar terhadap *Stock Return* sebelum krisis moneter terjadi. Setelah krisis moneter, pengaruh rasio keuangan jauh menurun.

2.3 Hubungan Masing-Masing Variabel Bebas dengan Variabel Terikat

2.3.1 Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return Saham*

Debt to equity ratio (DER) menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya. Makin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin rendah *return* saham suatu perusahaan.

2.3.2 Hubungan *Return on Assets* (ROA) dengan *Return Saham*

ROA merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Semakin tinggi rasio ini maka diharapkan *return* saham juga semakin tinggi.

2.3.3 Hubungan *Return on Equity* (ROE) dengan *Return Saham*

ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan perusahaan yang berasal dari (atau menjadi hak) modal sendiri. Rasio ini juga sering dipakai oleh para investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham suatu perusahaan. Jika rasio ini nilainya semakin tinggi berarti dapat dikatakan baik, karena menunjukkan penghasilan yang diterima semakin baik, sehingga *return* saham juga semakin tinggi.

2.3.4 Hubungan *Net Profit Margin* (NPM) dengan *Return Saham*

Rasio ini menunjukkan keuntungan neto per rupiah penjualan. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan yang tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum, rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai NPM yang tinggi bisa menghasilkan *return* saham yang tinggi pula.

2.3.5 Hubungan *Operating Profit Margin* (OPM) dengan *Return Saham*

OPM digunakan untuk mengukur kemampuan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh tiap rupiah penjualan. Rasio ini bermanfaat untuk mengukur keseluruhan efektivitas operasional perusahaan. OPM menunjukkan jumlah biaya operasional perusahaan serta biaya produksi barang-barangnya.

Semakin rendah rasio ini semakin kurang baik, karena ini menunjukkan adanya pemborosan dalam penggunaan biaya operasi. Nilai OPM yang tinggi dapat diartikan bahwa secara relatif perusahaan mencapai efisiensi tinggi dalam pengelolaan produksi, pemasaran, administrasi, dan umum. Dengan semakin tinggi OPM semakin tinggi pula *return* saham.

2.3.6 Hubungan *Price Earning Ratio* (PER) dengan *Return Saham*

Pendekatan *price earning ratio* atau disebut juga pendekatan *earning multiplier* merupakan salah satu pendekatan dalam analisis keuangan yang menggunakan laba perusahaan (nilai *earning*) untuk mengestimasi nilai intrinsik. PER termasuk salah satu pendekatan dalam metode valuasi (penilaian) saham. PER menunjukkan rasio dari harga-harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukkan bagaimana investor menilai harga saham terhadap kelipatan dari *earning*. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan laba per lembar saham di masa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali. Bagi pemodal yang

menginginkan pendapatan per lembar saham yang tinggi maka mereka menghindari PER yang rendah pada harga saham yang tetap. Dan bagi pemodal yang menginginkan *capital gain* dari harga saham, maka mereka lebih suka PER yang tinggi pada pendapatan tetap, karena dengan PER yang tinggi pada pendapatan tetap berarti harga saham juga diharapkan makin tinggi.

2.3.7- Hubungan *Price to Book Value* (PBV) dengan *Return Saham*

PBV merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham. Rasio ini bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Rasio PBV memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang suatu perusahaan dan bagaimana informasi rasio ini bisa dipakai investor dalam keputusan investasi. Dengan rasio PBV yang tinggi diharapkan *return* saham perusahaan juga tinggi.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dan hubungan masing-masing variabel bebas dengan variabel terikat, penulis menentukan dan akan menguji hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham.

H₂ : *Return on Assets* mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.

H₃ : *Return on Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.

H₄ : *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.

H₅ : *Operating Profit Margin* mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.

H₆ : *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.

H₇ : *Price to Book Value* mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.

H₈ : variabel rasio keuangan *Debt Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity, Net Profit Margin, Operating Profit Margin, Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap return saham.



BAB III
METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun amatan, yaitu tahun 2003. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Jakarta selama periode analisis, yaitu tahun 2003.
- b. Menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2003.
- c. Tahun fiskal berakhir pada 31 Desember.
- d. Semua data yang dibutuhkan tersedia.

Populasi yang didapatkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Perusahaan Populasi

NO	NTICB	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	PT. Ades Alfindo Putrasetia Tbk.
2	AQUA	PT. AQUA Golden Mississsippi Tbk.
3	CEKA	PT. Cahaya Kalbar Tbk.
4	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk.
5	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
6	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk.
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.
9	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.
10	PTSP	PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk.

11	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.
12	SHDA	PT Sari Husada Tbk.
13	SKLT	PT Sekar Laut Tbk.
14	STTP	PT. Siantar Top Tbk.
15	SIPD	PT Sierad Produce Tbk.
16	SMAR	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk.
17	SUBA	PT Suba Indah Tbk.
18	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
19	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.
20	ULTJ	PT Ultra Milk Industry & Trading Company Tbk.
21	BATI	PT BAT Indonesia Tbk.
22	GGRM	PT Gudang Garam Tbk.
23	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
24	ARGO	PT Argo Pantes Tbk.
25	CNTX	PT Century Textile Industry (CENTEX) Tbk.
26	ERTX	PT Eratex Djaja Ltd Tbk.
27	PAFI	PT Panasia Filament Inti Tbk.
28	PNSA	PT Panasia Indosyntec Tbk.
29	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk.
30	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk.
31	TFCO	PT Teijin Indonesia Fiber Corporation (TIFICO) Tbk.
32	TEJA	PT Texmaco Jaya Tbk.
33	MYTX	PT Apac Citra Centertex Tbk.
34	DOID	PT Daeyu Orchid Indonesia Tbk.
35	ESTI	PT Ever Shine Textile Industry Tbk.
36	FMI	PT Fortune Mate Indonesia Tbk.
37	GRIV	PT Great River International Tbk.
38	MYRX	PT Hanson Industri Utama Tbk.
39	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk.
40	KARW	PT Karwell Indonesia Tbk.
41	GDWU	PT Kasogi International Tbk.
42	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk.
43	PRAI	PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk.
44	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.
45	RYAN	PT Ryane Adibusana Tbk.
46	SRSN	PT Sarasa Nugraha Tbk.
47	BATA	PT Sepatu Bata Tbk.
48	SIMM	PT Surya Intrindo Makmur Tbk.
49	BRPT	PT Barito Pacific Timber Tbk.
50	DSUC	PT Daya Sakti Unggul Corporation Tbk.
51	SULI	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk.
52	SUDI	PT Surya Dumai Industri Dumai Tbk.
53	TIRT	PT Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk.
54	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk.
55	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk.
56	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
57	SPMA	PT Suparma Tbk.
58	SAIP	PT Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas Tbk.

59	AKRA	PT Aneka Kimia Raya Tbk.
60	BUDI	PT Budi Acid Jaya Tbk.
61	CLPI	PT Colorpak Indonesia Tbk.
62	ETWA	PT Eterindo Wahanatama Tbk.
63	LTLS	PT Lautan Luas Tbk.
64	POLY	PT Polysindo Eka Perkasa Tbk.
65	SOBI	PT Sorini Corporation Tbk.
66	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.
67	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
68	EKAD	PT Ekadharna Tape Industries Tbk.
69	INCI	PT Intanwijaya International Tbk.
70	RSAL	PT Resource Alam Indonesia Tbk.
71	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.
72	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Co.Ltd.Tbk.
73	APLI	PT. Asioplast Industries Tbk.
74	BRLN	PT Berlina Tbk.
75	DYNA	PT Dynaplast Tbk.
76	FPNI	PT Fatrapolindo Nusa Industri Tbk.
77	IIKP	PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk.
78	IGAR	PT Kegeo Igar Jaya Tbk.
79	LMPI	PT Langgeng Makmur Industry Tbk.
80	LAPD	PT Lapindo International Tbk.
81	PAAC	PT Palm Asia Corpora Tbk.
82	SIMA	PT Siwani Makmur Tbk.
83	SMPL	PT Summitplast Interbenua Tbk.
84	TRST	PT Trias Sentosa Tbk.
85	WAPO	PT Wahana Jaya Perkasa Tbk.
86	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
87	SMCB	PT Semen Cibinong Tbk.
88	SMGR	PT Semen Gresik Tbk.
89	ALKA	PT Alakasa Industrindo Tbk.
90	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk.
91	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk.
92	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk.
93	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk.
94	JKSW	PT Jakarta Kyoei Steel Works Limited Tbk.
95	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk.
96	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk.
97	LION	PT Lion Metal Works Tbk.
98	PLIC	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.
99	TBMS	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk.
100	TIRA	PT Tira Austenite Tbk.
101	KICI	PT Kedaung Indah Can Tbk.
102	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk.
103	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk.
104	IKAI	PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk.
105	KIAS	PT Keramik Indonesia Assosiasi Tbk.
106	MLIA	PT Mulia Industrindo Tbk.

107	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk.
108	KOMI	PT Komatsu Indonesia Tbk.
109	TPEN	PT Texmaco Perkasa Engineering Tbk.
110	KBLI	PT GT Kabel Indonesia Tbk.
111	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk.
112	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk.
113	IKBI	PT Sumi Indo Kabel Tbk.
114	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation (SUCACO) Tbk.
115	VOKS	PT Voksel Electric Tbk.
116	ASGR	PT Astra Graphia Tbk.
117	MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk.
118	TRPK	PT Multi Agro Persada Tbk.
119	MLPL	PT Multipolar Cotporation Tbk.
120	ACAP	PT Andhi Candra Automotive Products Tbk.
121	ASII	PT Astra International Tbk.
122	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.
123	BRAM	PT Branta Mulia Tbk.
124	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk.
125	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk.
126	GTPI	PT GT Petrochem Industries Tbk.
127	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.
128	IMAS	PT Indomobil Sukses International Tbk.
129	INDS	PT Indospring Tbk.
130	INTA	PT Intraco Penta Tbk.
131	MPSH	PT Multi Prima Sejahtera Tbk.
132	NIPS	PT Nipress Tbk.
133	PRAS	PT Prima Alloy Steel Tbk.
134	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk.
135	SUGI	PT Sugi Samapersada Tbk.
136	TURI	PT Tunas Ridean Tbk.
137	UNTR	PT United Tractor Tbk.
138	INTD	PT Inter Delta Tbk.
139	MDRN	PT Modern Photo Film Company Tbk.
140	KONI	PT Perdana Bangun Pusaka Tbk.
141	BMSI	PT Bristol Myers Squibb Indonesia Tbk.
142	DNKS	PT Dankos Laboratories Tbk.
143	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.
144	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk.
145	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
146	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.
147	MERK	PT Merck Tbk.
148	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk.
149	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk.
150	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk.
151	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.
152	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk.
153	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.

Dari 153 perusahaan manufaktur yang tersedia sebagai populasi, ada beberapa perusahaan yang tidak memenuhi kriteria dalam penentuan sampel. Perusahaan-perusahaan manufaktur (76 perusahaan manufaktur) yang memenuhi kriteria-kriteria yang ditentukan, sehingga bisa digunakan sebagai sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Perusahaan Sampel

NO	NTICB	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	PT. Ades Alfindo Putrasetia Tbk
2	AQUA	PT. AQUA Golden Mississippi Tbk
3	CEKA	PT. Cahaya Kalbar Tbk
4	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk
5	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
6	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
8	SHDA	PT. Sari Husada Tbk
9	STTP	PT. Siantar Top Tbk
10	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
11	BATI	PT BAT Indonesia Tbk
12	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
13	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
14	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk
15	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk
16	TEJA	PT Texmaco Jaya Tbk
17	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk
18	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk
19	BATA	PT Sepatu Bata Tbk
20	TIRT	PT Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk
21	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk
22	SPMA	PT Suparma Tbk
23	AKRA	PT Aneka Kimia Raya Tbk
24	BUDI	PT Budi Acid Jaya Tbk
25	CLPI	PT Colorpak Indonesia Tbk
26	LTLS	PT Lautan Luas Tbk
27	SOBI	PT Sorini Corporation Tbk
28	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk
29	EKAD	PT Ekadharma Tape Industries Tbk
30	INCI	PT Intanwijaya International Tbk
31	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk
32	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Co.Ltd.Tbk
33	BRLN	PT Berlina Tbk
34	DYNA	PT Dynaplast Tbk
35	IIKP	PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk

36	IGAR	PT Kegeo Igar Jaya Tbk
37	LAPD	PT Lapindo International Tbk
38	SMPL	PT Summitplast Interbenua Tbk
39	TRST	PT Trias Sentosa Tbk
40	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
41	SMGR	PT Semen Gresik Tbk
42	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk
43	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk
44	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk
45	LION	PT Lion Metal Works Tbk
46	TIRA	PT Tira Austenite Tbk
47	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
48	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
49	KOMI	PT Komatsu Indonesia Tbk
50	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation (SUCACO) Tbk
51	ASGR	PT Astra Graphia Tbk
52	MLPL	PT Multipolar Cotporation Tbk
53	ACAP	PT Andhi Candra Automotive Products Tbk
54	ASII	PT Astra International Tbk
55	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
56	BRAM	PT Branta Mulia Tbk
57	GJTL	PT Gajah Tunggul Tbk
58	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
59	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk
60	INDS	PT Indospring Tbk
61	INTA	PT Intraco Penta Tbk
62	NIPS	PT Nipress Tbk
63	PRAS	PT Prima Alloy Steel Tbk
64	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
65	TURI	PT Tunas Ridean Tbk
66	UNTR	PT United Tractor Tbk
67	MDRN	PT Modern Photo Film Company Tbk
68	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
69	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
70	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
71	MERK	PT Merck Tbk
72	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
73	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk
74	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk
75	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
76	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

3.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data

dengan mengumpulkan literatur-literatur yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti oleh penulis. Data dalam penelitian ini diambil dari Pojok Bursa Universitas Islam Indonesia (UII) dan dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2004.

3.3 Variabel dan Pengukurannya

Laporan keuangan yang dipakai adalah laporan keuangan yang telah diaudit. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *debt Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value*, sedangkan variabel dependennya adalah return saham. Penentuan jenis rasio keuangan adalah dengan memakai rasio keuangan yang tersedia pada ringkasan laporan keuangan emiten yang dipublikasikan Bursa Efek Jakarta.

3.3.1 Return saham

Return saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham pada periode jendela, yaitu 3 hari sebelum, pada saat publikasi, dan 3 hari setelah pempublikasian laporan keuangan tahun 2003. *Return* saham dihitung dengan menggunakan *return* sesungguhnya yang merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. *Return* saham ini dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto 1998: 335 - 336):

$$\text{Return} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$$

Dimana:

$P_{i,t}$ = harga saham sekarang.

$P_{i,t-1}$ = harga saham sebelumnya.

a. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio merupakan perbandingan antara jumlah hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dengan modal sendiri.

Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

b. Return on Assets (ROA)

ROA adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari total aktiva. ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{Profit After Taxes}}{\text{Total aktiva}}$$

c. Return on Equity (ROE)

Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan yang berasal dari *shareholders' equity* (modal sendiri). ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Profit After Taxes}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

d. Net Profit Margin (NPM)

NPM merupakan perbandingan antara keuntungan neto setelah pajak (*profit after taxes*) dengan penjualan neto (*revenue*).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Profit After Taxes}}{\text{Revenue}}$$

e. Operating Profit Margin (OPM)

OPM adalah keuntungan yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan sebelum dikurangi bunga dan pajak. OPM dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Revenue}}$$

f. Price Earnings Ratio (PER)

Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan *earning per share* (EPS) di masa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan diambil (Sunariyah, 2000: 156). Besarnya PER dihitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{EPS}}$$

g. Price to Book Value (PBV)

PBV merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

3.4 Model Empiris dan Hipotesis Statistik

Untuk menguji hipotesis H_1 sampai H_7 yang menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham digunakan uji t, yaitu untuk menguji keberartian koefisien regresi linier berganda.

Hipotesa yang diajukan yaitu :

$$H_0 : b_1 = 0 \qquad H_0 : b_2 = 0$$

$$H_a : b_1 > 0 \qquad H_a : b_2 < 0$$

Untuk menguji hipotesis H_8 dilakukan uji F. Uji ini digunakan untuk menguji dengan menguji koefisien regresi linier berganda secara serentak sehingga dapat diketahui pengaruh *Debt Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* secara serentak terhadap *return* saham.

$H_0 : b_1 = b_2 = 0$, yang berarti secara parsial maupun serentak tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terhadap *return* saham.

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq 0$, berarti secara parsial maupun serentak ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terhadap *return* saham.

3.5 Metode Analisis Data

Metoda analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif variabel penelitian dimaksudkan untuk memberi penjelasan yang memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya yaitu dengan menjelaskan statistik deskriptif variabel utama yang diteliti. Statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peringkasan data, serta penyajian hasil peringkasan data tersebut. Data-data statistik, yang bisa diperoleh dalam penelitian ini masih acak dan tidak terorganisir dengan baik. Data-data tersebut harus diringkas dengan baik dan teratur, baik dalam bentuk tabel atau persentasi grafis, sebagai dasar untuk berbagai pengambilan keputusan.

b. Uji Asumsi Klasik

Model regresi valid bila bebas dari masalah asumsi klasik. Asumsi klasik adalah asumsi dasar yang harus dipenuhi dalam model regresi. Asumsi tersebut adalah sebagai berikut:

1) Uji Normalitas

Sebelum dilakukan analisis terhadap hasil regresi, perlu dilakukan pengujian terhadap kenormalan data dari penelitian yang dilakukan.

Hal ini dilakukan untuk memenuhi syarat dari pengujian parametrik dimana data harus berdistribusi normal.

Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik-titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan normalitas adalah sebagai berikut:

- Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji multikolinearitas

Multikolinearitas adalah terdapatnya hubungan yang kuat antara variabel-variabel independen dalam model regresi yang digunakan. Adanya multikolinearitas akan mengakibatkan ketidaktepatan dalam estimasi.

3) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah suatu kondisi variabel pengganggu memiliki varian yang berbeda dari satu observasi yang lain atau varian antar variabel tidak sama. Akibat adanya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi adalah penaksiran (*estimator*) yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun dalam sampel besar.

c. Analisis Statistik Untuk Pengujian Hipotesis

Analisis statistik dilakukan dengan regresi linier berganda dengan metode kuadrat terkecil biasa (*method of ordinary least squares*) yang mempunyai asumsi : tidak ada autokorelasi, tidak ada heteroskedastisitas, dan tidak ada multikolinieritas (Gujarati, 1999).

Asumsi yang lain adalah mengenai normalitas data. Untuk memperoleh data yang normal, beberapa cara transformasi data dapat dilakukan atau dengan membuang data *outlier*.

Model regresi linier berganda :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + E$$

Keterangan :

Y = Harga saham

X₁ = Debt Equity Ratio (DER)

X₂ = Retur on Assets (ROA)

X₃ = Return on Equity (ROE)

X₄ = Net Profit Margin (NPM)

X₅ = Operating Profit Margin (OPM)

X₆ = Price Earnings Ratio (PER)

X₇ = Price to book Value (PBV)

a = Konstanta

B_{1(1,2,3..7)} = Koefisien regresi masing-masing X

E = *Stochastic Disturbance* atau *stochastic error term*.

d. Kriteria Pengujian

1) Untuk Menguji H_1 sampai dengan H_7

Untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen pada masing-masing koefisien regresi secara parsial digunakan uji t. Pengujian melalui uji t adalah membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} pada derajat signifikan 95% ($\alpha = 0,05$).

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap *return* saham.

$H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya ada pengaruh dari masing-masing variabel independen secara parsial terhadap *return* saham

$$t_{hitung} = \frac{\beta_i}{S\beta_i}$$

$$t_{tabel} = (\alpha/2 ; n-k-1)$$

Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

H_0 diterima apabila $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak apabila : $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$

2) Untuk Menguji H_8

Untuk mengetahui seberapa jauh semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen digunakan uji F. Pengujian melalui uji F atau variasinya adalah pengujian dengan membandingkan F–hitung (F_h) dengan F–tabel (F_t) pada derajat signifikan 95% ($\alpha = 0,05$).

$H_0 : \beta_i = 0$, artinya tidak ada pengaruh dari seluruh variabel independen secara simultan terhadap *return* saham.

$H_a : \beta_i \neq 0$, artinya ada pengaruh dari seluruh variabel independen secara simultan terhadap *return* saham.

Untuk menguji ketergantungan linier sederhana, maka dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan rumus (Sugiyono, 2002:19) :

$$F_{hitung} = \frac{R / K}{(1 - R) / (n - k - 1)}$$

Keterangan :

R : Koefisien determinasi

k : Jumlah variabel bebas

n : Jumlah sampel

$$F_{tabel} = (\alpha ; k ; n - k - 1)$$

Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

H_0 ditolak jika : $F_{hitung} \geq F_{tabel}$

H_0 diterima jika : $F_{hitung} < F_{tabel}$

Melalui pengujian serentak ini sekaligus dapat diketahui besarnya pengaruh variabel-variabel tersebut secara bersama-sama dengan melihat koefisien determinasi (R^2).

$$R^2 = \frac{\sum (\hat{Y} - \bar{Y})^2}{\sum (Y - \bar{Y})^2} = \frac{SSr}{SSe} = 1 - \frac{SSe}{SSt}$$

BAB IV

ANALISIS DATA

Analisis statistik dilakukan dengan regresi linier berganda. Untuk itu perlu dipenuhi asumsi klasik. Asumsi yang lain yang harus dipenuhi adalah mengenai normalitas data. Berikut ini adalah analisis terhadap data yang telah didapatkan sebagai dasar untuk mengambil kesimpulan apakah hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini diterima atau ditolak.

4.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dari data yang tersedia adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	76	-.17	.43	.0002	.07969
DER	76	-1.98	9.35	1.3346	1.66743
ROA	76	-18.55	37.96	6.5993	7.30989
ROE	76	-63.56	73.26	11.3995	16.24032
NPM	76	-41.88	2.85	-.4458	4.82724
OPM	76	-46.07	1.69	-.4928	5.30137
PER	76	-4.48	317.76	19.0439	37.98151
PBV	76	-1.09	13.20	1.4272	1.76408
Valid N (listwise)	76				

Tabel 4.1 menunjukkan hasil pengukuran variabel terikat dan variabel bebas, yaitu *return*, DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, dan PBV. Dari tabel di atas dapat diketahui mean untuk *return*, DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, dan PBV masing-masing sebesar 0,0002, 1,3346, 6,5993, 11,3995, -

0,4458, -0,4928, 19,0439, dan 1,4272. Kisaran besarnya rasio untuk masing-masing variabel dapat dilihat dari besarnya nilai minimum dan maximum pada tabel 4.1 di atas. Nilai standar deviasi yang terbesar dari seluruh variabel adalah nilai standar deviasi PER, yaitu sebesar 37,98. Nilai ini menunjukkan bahwa perbedaan besarnya rasio PER antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain adalah paling tinggi dibandingkan dengan rasio (variabel) yang lain.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dalam upaya untuk memperoleh hasil analisis regresi yang sah (*valid*). Ada 3 asumsi klasik yang harus dipenuhi, yaitu: tidak ada multikolinearitas, tidak ada heteroskedastisitas, dan tidak ada autokorelasi (Gujarati, 1999). Berikut ini pengujian untuk menentukan apakah ketiga asumsi klasik tersebut dipenuhi atau tidak.

4.2.1 Uji Multikolinearitas

Ada tidaknya masalah multikolinearitas dalam sebuah model regresi dapat dideteksi dengan nilai VIF (*variance inflactor factor*) dan nilai toleransi (*tolerance*). Suatu model regresi dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas jika mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 5 dan mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,0001 (Santoso, 2003). Dalam model regresi ini, hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dari tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2
Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.178E-02	.020		1.072	.287		
	DER	-8.71E-03	.007	-.182	-1.215	.193	.741	1.349
	ROA	-1.70E-03	.002	-.156	-.699	.487	.286	3.497
	ROE	-1.94E-04	.001	-.039	-.232	.817	.491	2.036
	NPM	-3.32E-02	.009	-.112	-.561	.577	.321	4.039
	OPM	3.171E-02	.004	.169	.589	.558	.281	3.764
	PER	-1.86E-04	.000	-.088	-.583	.562	.618	1.619
	PBV	5.461E-03	.009	.121	.640	.524	.399	2.508

a. Dependent Variable: Return

Nilai VIF dan *tolerance* pada tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan oleh nilai VIF ketujuh variabel tersebut yang besarnya kurang dari 5, dan nilai *tolerance* jauh melebihi angka 0,0001.

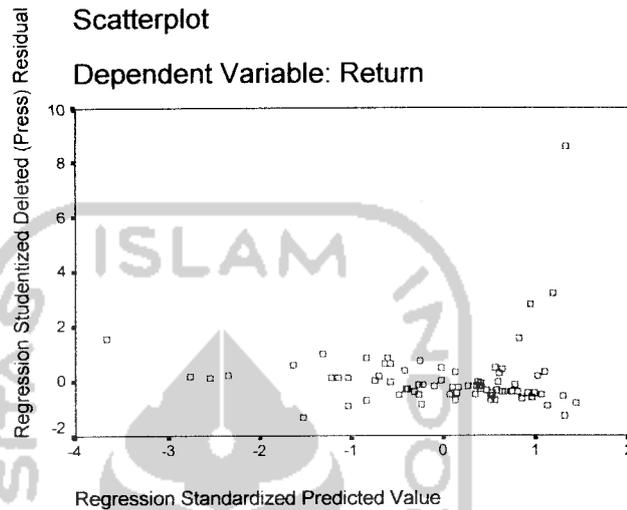
4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Deteksi ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas dalam suatu model regresi bisa dilakukan dengan melihat pola titik-titik pada grafik *scatterplot* dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik membentuk suatu pola yang teratur, maka telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar tidak teratur maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil dari pelaksanaan uji heteroskedastisitas terlihat pada Gambar 4.1 berikut ini:

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa titik-titik yang dihasilkan menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu. Gambar di atas juga menunjukkan bahwa sebaran data ada di sekitar titik nol. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah heteroskedastisitas, dengan perkataan lain: variabel-variabel yang akan diuji dalam penelitian ini bersifat homokedastis.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dilakukan perbandingan nilai Durbin-Watson (DW)-statistik dengan nilai DW-tabel. Nilai DW-statistik dalam penelitian ini dapat diketahui dengan melihat koefisien

korelasi DW-statistik (DW-test) melalui uji Durbin-Watson pada tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3
Uji Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.180 ^a	.033	-.067	.08232	1.927

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, NPM, PER, ROE, ROA, OPM

b. Dependent Variable: Return

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai DW-statistik yang didapatkan sebesar 1,927. Menurut Algifari (1997: 79), untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi, angka ini kemudian diklasifikasikan menurut kriteria yang ditentukan sesuai dengan tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Pengukuran Autokorelasi

Durbin Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada autokorelasi
1,10 sampai dengan 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 sampai dengan 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,47 sampai dengan 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

Sumber : Algifari (1997 : 79)

Untuk menilai ada atau tidaknya autokorelasi, nilai Durbin-Watson statistik yang didapatkan dari penghitungan pada Tabel 4.4, yang menunjukkan nilai sebesar 1,927, diklasifikasikan menurut kriteria pengukuran autokorelasi pada Tabel 4.4 di atas. Dilihat dari tabel

tersebut, pengukuran autokorelasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

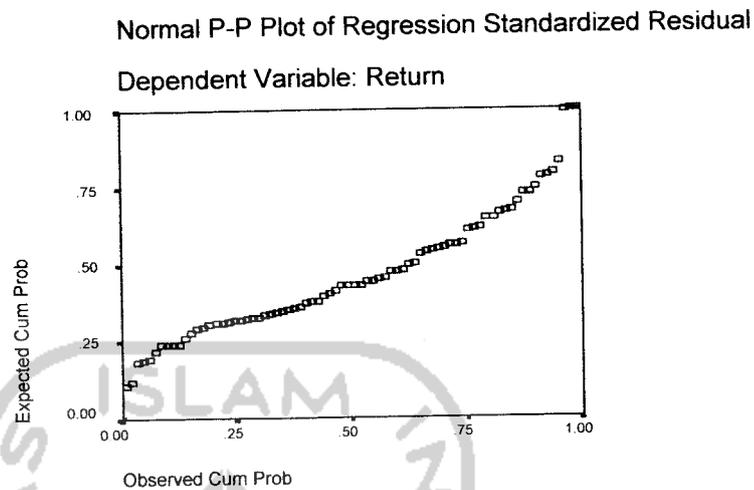
Hasil uji asumsi klasik di atas menunjukkan bahwa data yang akan diolah dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa data yang digunakan sebagai variabel independen memenuhi syarat untuk memprediksi variabel dependen (*return* saham).

4.3 Normalitas Data

Sebelum dilakukan pengolahan data dengan menggunakan uji regresi, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data. Uji normalitas data dilakukan untuk menganalisis apakah syarat persamaan regresi sudah dipenuhi atau belum. Output dari uji normalitas data adalah berupa gambar visual yang menunjukkan jauh-dekatnya titik-titik pada gambar tersebut dengan garis diagonal. Jika data berasal dari distribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data yang tercermin dalam titik-titik pada output akan terletak di sekitar garis diagonal. Sebaliknya, jika data berasal dari distribusi yang tidak normal maka titik-titik tersebut tersebar tidak di sekitar garis diagonal (terpencar jauh dari garis diagonal).

Setelah dilaksanakan uji normalitas data, hasil yang diperoleh dapat dilihat pada Gambar 4.2 berikut ini:

Gambar 4.2
Normalitas Data



Gambar di atas menunjukkan bahwa sebaran data pada gambar di atas bisa dikatakan tersebar di sekeliling garis diagonal (tidak terpencar jauh dari garis diagonal). Hasil ini menunjukkan bahwa data yang akan di-regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal atau dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas data bisa dipenuhi.

4.3 Analisis Hasil Regresi

Hasil uji regresi menunjukkan signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen baik secara parsial maupun secara simultan. Pengaruh tersebut dapat dilihat melalui hasil regresi berikut ini:

4.3.1 Analisis Regresi secara Parsial

Berikut ini adalah analisis regresi secara parsial untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara sendiri-sendiri (parsial).

Tabel 4.5
Hasil Regresi 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig	Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	2.178E-02	.020		1.072	.287	Ho gagal ditolak
DER	-8.71E-03	.007	-.182	-1.215	.193	Ho gagal ditolak
ROA	-1.70E-03	.002	-.156	-.699	.487	Ho gagal ditolak
ROE	-1.94E-04	.001	-.039	-.232	.817	Ho gagal ditolak
NPM	-3.32E-02	.059	-2.012	-.561	.577	Ho gagal ditolak
OPM	3.171E-02	.054	2.109	.539	.558	Ho gagal ditolak
PER	-1.86E-04	.000	-0.88	-.583	.562	Ho gagal ditolak
PBV	5.461E-03	.009	.121	.640	.524	Ho gagal ditolak

a. Dependent Variable : Return

Hasil uji regresi berganda ini jika dimasukkan ke dalam persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 \text{Return saham} = & 2,178\text{E-}02 + (-8,71\text{E-}03 \times \text{DER}) + (-1,70\text{E-}03 \times \text{ROA}) \\
 & + (-1,94\text{E-}04 \times \text{ROE}) + (-3,32\text{E-}02 \times \text{NPM}) + \\
 & (3,171\text{E-}02 \times \text{OPM}) + (-1,86\text{E-}04 \times \text{PER}) + (5,461\text{E-} \\
 & 03 \times \text{PBV})
 \end{aligned}$$

Tabel 4.5 di atas menunjukkan bahwa DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, dan PBV masing-masing mempunyai angka signifikansi sebesar 0,193 0,487, 0,817, 0,577, 0,558, 0,562 dan 0,524. Menurut Santoso (2004: 343), variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat bila nilai signifikansinya lebih kecil

dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa ketujuh variabel bebas dalam penelitian ini secara statistik tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Artinya, besarnya *return* saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, dan PBV perusahaan yang bersangkutan.

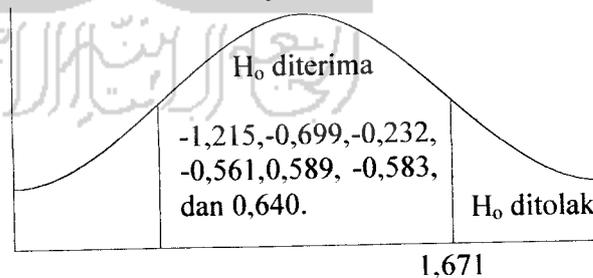
Dengan menggunakan uji t, nilai t hitung yang diperoleh untuk DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, dan PBV adalah -1,215, -0,699, -0,232, -0,561, 0,589, -0,583, dan 0,640. Nilai t tabel yang didapatkan dalam penelitian ini adalah 1,671. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan H_0 diterima atau ditolak adalah dengan kriteria sebagai berikut:

H_0 ditolak apabila : $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$

H_0 diterima apabila : $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

Nilai t_{hitung} dan t_{tabel} dapat digambarkan dalam Gambar 4.3 berikut ini:

Gambar 4.3
Uji t



Berdasarkan kriteria di atas dapat disimpulkan bahwa H_1 , H_2 , H_3 , H_4 , H_5 , H_6 , dan H_7 , ditolak (H_0 diterima). Hasil ini menunjukkan bahwa

secara parsial (sendiri-sendiri) DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, dan PBV tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap besarnya *return* saham.

Hasil penelitian ini, yang menyatakan bahwa PBV dan ROA (secara parsial) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, tidak mendukung hasil penelitian Iskandar Itan dan Akhmad Syakhroza (2003). Penelitian Iskandar dan Akhmad menyatakan bahwa variabel PBV dan ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

4.3.2 Analisis Regresi secara Simultan

Berikut ini adalah hasil analisis regresi secara simultan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6
Hasil Regresi 2

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.015	7	.002	.327	.939 ^a
	Residual	.461	68	.007		
	Total	.476	75			

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, NPM, PER, ROE, ROA, OPM

b. Dependent Variable: Return

Dari tabel tersebut terlihat bahwa angka signifikansi untuk model regresi ini adalah 0,939. Kriteria yang ditetapkan untuk nilai probabilitas (signifikansi) adalah sebagai berikut (Santoso, 2003: 202):

H_0 ditolak jika : probabilitas $< 0,05$

H_0 diterima jika: probabilitas $> 0,05$

Berdasarkan kriteria ini maka dapat diketahui bahwa H_0 diterima atau variabel-variabel bebas dalam model regresi ini secara simultan (bersama-sama) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini, yang menyatakan bahwa ketujuh variabel independen secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tidak mendukung hasil penelitian Iskandar Itan dan Akhmad Syakhroza (2003) untuk tahun 1997, 1998, 1999, dan 20021. Penelitian Iskandar dan Akhmad pada keempat tahun tersebut menyatakan bahwa variabel ketujuh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham). Namun, hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Iskandar Itan dan Akhmad Syakhroza (2003) untuk sampel pada tahun 2000.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Iskandar dan Akhmad adalah bahwa penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 2003, sedangkan Iskandar dan Akhmad menggunakan sampel

beberapa perusahaan LQ45 yang *listed* di BEJ selama periode 1997 – 2001. *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Iskandar dan Akhmad. Penelitian ini tetap memasukkan perusahaan yang mempunyai *return* saham 0, sedangkan Iskandar dan Akhmad hanya menggunakan perusahaan LQ45 sebagai sampel.

Tabel 4.7
Hasil Regresi 3
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.180 ^a	.033	-.067	.08232

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, NPM, PER, ROE, ROA, OPM

b. Dependent Variable: Return

Untuk regresi dengan lebih dari dua variabel bebas, digunakan adjusted R^2 sebagai koefisien determinasi. Pada Tabel 4.7 di atas, besarnya adjusted R^2 adalah -0,067. Tanda negatif ini menunjukkan bahwa hubungan antara ketujuh variabel bebas dengan variabel terikat adalah negatif. Semakin tinggi R^2 yang disesuaikan (adjusted R^2) akan semakin baik suatu model regresi, karena variabel bebas bisa menjelaskan variabel terikat lebih besar. Dari tabel di atas ditunjukkan bahwa 6,7% *return* saham bisa dijelaskan oleh DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, dan PBV. Sedangkan sisanya, sebesar 93,3%, dijelaskan oleh faktor-faktor atau variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan sebagai variabel bebas dalam penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari hasil analisis data pada Bab IV dan dari uraian pada bab-bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:

1. Secara parsial, DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, dan PBV tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari masing-masing ketujuh variabel bebas terhadap *return* saham ini ditunjukkan oleh angka signifikansinya yang sebesar 0,193 0,487, 0,817, 0,577, 0,558, 0,562 dan 0,524. Angka signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ini, menurut Singgih Santoso (2004), menunjukkan bahwa Variabel bebas secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*return* saham).
2. Secara bersama-sama (simultan), DER, ROA, ROE, NPM, OPM, PER, dan PBV tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Ini ditunjukkan oleh angka signifikansi untuk model regresi ini adalah 0,939. Angks probabilitas (signifikansi) ini lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 diterima atau variabel-variabel bebas dalam model regresi ini secara simultan (bersama-sama) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*return* saham).

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya sedikit, yaitu 76 perusahaan dari 153 perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2003.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tujuh variabel bebas, sedangkan variabel yang mempengaruhi *return* saham tidak hanya tujuh variabel bebas tersebut. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak sepenuhnya dapat digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan.
3. Pemilihan sampel dalam penelitian ini kurang tepat, karena tidak memasukkan kriteria perusahaan yang aktif.

5.3 Saran

Peneliti berikutnya diharapkan melakukan penelitian lebih lanjut dengan:

1. Menambahkan tahun pengamatan. namun dengan memilih sampel yang mempunyai nilai *return* saham.
2. Menggunakan atau menambahkan variabel lain yang belum dimasukkan dalam penelitian ini. Variabel-variabel lain ini antara lain: rasio-rasio likuiditas, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan.
3. Memasukkan kriteria perusahaan yang aktif di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dalam pengambilan sampel, karena emiten yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan akan mengganggu proses analisis. Kriteria yang

DAFTAR PUSTAKA

- Hanafi, MM dan Halim A., 1996, *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harahap, SS, 1994, *Teori Akuntansi: Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Jakarta: Bumi Aksara.
- IAI, *Standar Akuntansi Keuangan*, 1999, Salemba Empat.
- Itan, Iskandar dan Syakhroza A, 2003, *Simposium Nasional Akuntansia*, Ikatan Akuntan Indonesia.
- Jogiyanto, 2000, *Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi kedua, Yogyakarta: BPF.
- Majid, H, 2001, *Hubungan Antara Ketepatan Ramalan Laba Dengan Return Saham di Pasar Perdana pada Pasar Modal*, Simposium Nasional Akuntansi, IAI.
- Manao, H. dan Nur, D. 2001. *Asosiasi Rasio Keuangan dengan Return: Pertimbangan Ukuran Perusahaan Serta Pengaruh Krisis Ekonomi di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi IV, IAI.
- Nur, D. P. Emrinaldi, “*Analisis Hubungan Faktor Fundamental dan Jenis Industri Dengan Beta Saham di Bursa Efek Jakarta*”, Tesis Magister Sains Universitas Gadjah Mada , Yogyakarta.
- Rohman, A, 2001, *Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Emiten di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi, IAI.
- Sutoyo, Heru. 1989. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perusahaan Go Public dan Harga Saham*. Jakarta: *Manajemen dan Usahawan Indonesia*.

LAMPIRAN

NO	NTICB	NAMA PERUSAHAAN	RETURN	DER	ROA	ROE	NPM	OPM	PER	PBV
1	ADES	PT. Adas Alifindo Putrasetia Tbk	0	1.13	1.83	3.90	0.02	-0.12	22.14	0.86
2	AQUA	PT. AQUA Golden Mississippi Tbk	0	0.93	11.86	22.92	0.06	0.07	10.14	2.32
3	CEKA	PT. Cahaya Kalbar Tbk	-0.058324	0.29	1.08	1.39	0.02	0.01	21.08	0.29
4	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk	0	0.51	10.29	-15.58	0.11	0.13	5.53	0.86
5	DLTA	PT. Delta Jakarta Tbk	-0.085714	0.22	9.58	11.67	0.13	0.17	3.65	0.43
6	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	0	0.69	12.93	21.87	0.05	0.05	11.38	2.49
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	0	2.74	3.94	14.74	0.03	0.11	12.52	1.85
8	SHDA	PT. Sari Husada Tbk	0	0.15	19.68	22.57	0.20	0.31	12.38	2.79
9	STTP	PT. Siantar Top Tbk	-0.026316	0.68	6.17	10.38	0.04	0.07	7.56	0.78
10	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	-0.026316	1.28	2.20	5.01	0.04	0.10	9.90	0.50
11	BATI	PT BAT Indonesia Tbk	0	0.55	7.61	11.80	0.08	0.13	10.83	1.28
12	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	0.0309278	0.58	10.60	16.76	0.08	0.13	14.23	2.39
13	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	0.0653266	0.77	13.80	24.39	0.10	0.16	14.31	3.49
14	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk	0	0.20	2.16	2.58	0.04	0.02	36.22	0.93
15	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	-0.090909	1.69	0.94	2.54	0.02	0.02	13.59	0.35
16	TEJA	PT Texmaco Jaya Tbk	0	-1.98	-18.55	-18.27	-41.88	-46.07	-4.48	-1.09
17	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	0.011236	1.33	0.90	5.06	0.04	0.03	8.47	0.18
18	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk	-0.027027	0.53	5.18	7.93	0.02	0.03	25.39	2.01
19	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	0	0.47	15.47	22.68	0.09	0.14	5.10	1.16
20	TIRT	PT Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	-0.090909	2.51	1.19	4.18	0.02	0.04	18.59	0.78
21	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	-0.121212	1.46	2.01	4.96	0.04	0.06	30.45	1.51
22	SPMA	PT Suparna Tbk	0	3.65	1.09	5.06	0.02	0.09	17.67	0.89
23	AKRA	PT Aneka Kimia Raya Tbk	0.4318182	0.47	7.78	11.43	0.04	0.03	3.48	0.40
24	BUDI	PT Budi Acid Jaya Tbk	-0.045455	5.47	0.44	2.48	0.01	0.06	25.82	0.73
25	CLPI	PT Colorpak Indonesia Tbk	0	0.25	7.70	9.62	0.08	0.08	32.19	3.10
26	LTLS	PT Lautan Luas Tbk	0	2.08	0.62	1.91	0.01	0.04	29.07	0.56
27	SOBI	PT Sorini Corporation Tbk	0	0.88	6.23	11.70	0.07	0.04	4.08	0.48
28	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	0.0581395	1.68	2.78	7.45	0.03	0.07	18.34	1.37
29	EKAD	PT Ekadharna Tape Industries Tbk	0.0333333	0.22	7.14	8.72	0.05	0.05	9.78	0.85
30	INCI	PT Intanwijaya International Tbk	-0.048387	0.17	4.73	5.52	0.05	0.11	6.32	0.35
31	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	-0.172414	1.40	30.47	73.26	0.49	0.11	1.15	0.84
32	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Co.Ltd.Tbk	0	0.73	13.62	19.03	0.12	0.18	5.25	1.00
33	BRIN	PT Berina Tbk	0	0.93	3.34	6.45	0.04	0.15	12.38	0.80
34	DYNA	PT Dynaplast Tbk	0.0144928	1.11	7.11	15.01	0.09	0.15	7.88	1.18
35	IJKP	PT inti Indah Karya Plasindo Tbk	0	0.30	0.88	1.14	2.85	1.69	58.04	0.66
36	IGAR	PT Kegeo Igar Jaya Tbk	0	0.72	6.82	11.69	0.04	0.14	8.80	1.03
37	LAPD	PT Lapindo international Tbk	-0.033333	0.57	1.07	1.67	0.01	0.02	317.76	5.32
38	SMPJ	PT Summitplast Interbenua Tbk	0.1034483	0.67	0.79	1.31	0.01	0.01	96.32	1.26
39	TRST	PT Trias Sentosa Tbk	0.025	0.78	10.02	17.81	0.21	0.15	4.63	0.82
40	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	-0.036585	1.24	6.61	14.79	0.16	0.20	11.67	1.73
41	SMGR	PT Semen Gresik Tbk	0.0375	0.89	6.00	11.36	0.07	0.17	11.67	1.33
42	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk	0	0.31	2.19	2.87	0.02	0.01	44.51	1.28

43	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk	0	0.45	9.95	14.45	0.05	0.09	5.19	0.75
44	LMESH	PT Lionmesh Prima Tbk	0	1.69	5.00	4.32	0.03	0.04	3.09	0.42
45	LION	PT Lion Metal Works Tbk	-0.02439	0.16	10.47	12.14	0.14	0.20	3.52	0.43
46	TIRA	PT Tira Austenite Tbk	0	3.29	0.95	4.07	0.01	0.09	24.41	0.99
47	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk	0	0.94	8.31	16.10	0.11	0.21	12.97	2.09
48	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk	0	3.29	5.71	24.51	0.07	0.14	7.27	1.78
49	KOMI	PT Komatsu Indonesia Tbk	0	0.14	6.02	6.83	0.08	0.11	12.57	0.86
50	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation (SUCA	0	1.16	2.71	5.85	0.02	0.04	13.89	0.81
51	ASGR	PT Astra Graphia Tbk	-0.046875	1.12	3.04	6.44	0.03	0.07	20.76	1.34
52	MLPL	PT Multipolar Cotporation Tbk	0.0153846	0.62	1.77	2.87	0.05	0.08	12.78	0.37
53	ACAP	PT Andhi Candra Automotive Products Tbk	0.0210526	0.20	9.47	11.35	0.10	0.11	27.55	3.13
54	ASII	PT Astra International Tbk	0.0252101	1.19	16.13	37.76	0.14	0.11	4.56	1.72
55	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	-0.016129	0.64	10.55	17.28	0.10	0.07	5.67	0.98
56	BRAM	PT Branta Mulia Tbk	-0.111111	1.43	4.79	11.64	0.06	0.07	5.78	0.67
57	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	-0.05	8.17	6.94	-63.56	0.15	0.04	2.06	1.31
58	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk	-0.026316	0.40	3.84	5.37	0.03	0.04	10.33	0.55
59	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	0	1.83	7.27	20.56	0.06	0.08	3.66	0.75
60	INDS	PT Indospring Tbk	-0.034483	2.80	1.63	6.22	0.02	0.02	5.87	0.36
61	INTA	PT Intraco Penta Tbk	0.0363636	4.00	0.41	2.03	0.01	0.02	20.37	0.41
62	NIPS	PT Nipress Tbk	-0.045455	1.06	1.39	2.87	0.02	0.07	8.18	0.23
63	PRAS	PT Prima Alloy Steel Tbk	0	2.23	3.24	10.46	0.03	0.08	2.96	0.31
64	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	0.3863636	0.77	7.57	13.40	0.08	0.14	7.18	0.96
65	TURI	PT Tunas Ridean Tbk	0	2.16	4.18	17.46	0.03	0.04	5.09	0.89
66	UNTR	PT United Tractor Tbk	-0.022222	3.07	5.66	23.01	0.05	0.09	5.74	1.32
67	MDRN	PT Modern Photo Film Company Tbk	0	3.46	1.06	4.75	0.01	0.02	15.08	0.72
68	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	0	0.37	12.42	16.96	0.12	0.20	9.35	1.59
69	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	0	1.95	13.19	38.95	0.11	0.20	12.58	4.90
70	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	-0.05	0.81	3.14	5.69	0.02	0.05	27.17	1.55
71	MERK	PT Merck Tbk	-0.044444	0.26	22.90	31.71	0.17	0.23	7.09	2.25
72	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	0.0833333	0.12	0.91	1.02	0.02	0.07	69.19	0.71
73	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk	0	9.35	4.14	42.89	0.02	0.07	12.79	5.48
74	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	0	0.25	16.61	20.72	0.15	0.18	8.23	1.70
75	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk	-0.02439	0.17	3.92	4.60	0.05	0.12	17.29	0.80
76	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	-0.006623	0.63	37.96	61.88	0.16	0.22	21.33	13.20

LAMPIRAN

NO.	NTICB	NAMA PERUSAHAAN	Profit After Taxes	Total Assets	ROA
			3,519	192,043	1.83
1	ADES	PT. Ades Alfindo Putrasetia Tbk	62,071	523,302	11.86
2	AQUA	PT. AQUA Golden Mississippi Tbk	3,175	295,249	1.08
3	CEKA	PT. Cahaya Kalbar Tbk	92,016	894,073	10.29
4	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk	38,149	398,250	9.58
5	DLTA	PT. Delta Jakarta Tbk	36,280	280,571	12.93
6	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk	603,481	15,308,854	3.94
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	220,617	1,121,223	19.68
8	SHDA	PT Sari Husada Tbk	31,182	505,507	6.17
9	STTP	PT. Siantar Top Tbk	25,289	1,151,271	2.20
10	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk	49,347	648,344	7.61
11	BATI	PT BAT Indonesia Tbk	1,838,673	17,338,899	10.60
12	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	1,406,844	10,197,768	13.80
13	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	6,679	309,646	2.16
14	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk	8,618	913,734	0.94
15	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk	-177,684	957,626	-18.55
16	TEJA	PT Texmaco Jaya Tbk	40,875	4,530,168	0.90
17	INDR	PT Indo-Rama Synthetics Tbk	5,822	112,292	5.18
18	PBRX	PT Pan Brothers Tex Tbk	35,931	232,263	15.47
19	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	6,295	529,009	1.19
20	TIRT	PT Tirta Mahakam Plywood Industry Tbk	52,902	2,627,238	2.01
21	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	11,226	1,031,827	1.09
22	SPMA	PT Suparma Tbk	53,853	692,237	7.78
23	AKRA	PT Aneka Kimia Raya Tbk	4,066	927,249	0.44
24	BUDI	PT Budi Acid Jaya Tbk	4,543	59,004	7.70
25	CLPI	PT Colorpak Indonesia Tbk	7,647	1,228,714	0.62
26	LTLS	PT Lautan Luas Tbk	33,064	530,999	6.23
27	SOBI	PT Sorini Corporation Tbk	62,715	2,256,579	2.78
28	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	4,342	60,825	7.14
29	EKAD	PT Ekadharna Tape Industries Tbk	8,007	169,119	4.73
30	INCI	PT Intanjaya International Tbk	412,943	1,355,389	30.47
31	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	163,299	1,198,552	13.62
32	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Co.Ltd.Tbk	8,915	266,556	3.34
33	BRLN	PT Berlina Tbk	54,560	766,930	7.11
34	DYNA	PT Dynaplast Tbk	524	59,882	0.88
35	IJKP	PT Inti Indah Karya Plasindo Tbk	16,107	236,224	6.82
36	IGAR	PT Kegeo Igar Jaya Tbk	415	38,926	1.07
37	LAPD	PT Lapindo International Tbk	1,474	187,320	0.79
38	SMPL	PT Summitplast Interbenua Tbk	169,994	1,695,870	10.02
39	TRST	PT Trias Sentosa Tbk	670,290	10,145,066	6.61
40	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	399,007	6,649,970	6.00
41	SMGR	PT Semen Gresik Tbk	14,380	655,324	2.19
42	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk	11,422	114,749	9.95
43	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk	1,709	34,163	5.00
44	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk	12,550	119,865	10.47
45	LION	PT Lion Metal Works Tbk	2,695	284,579	0.95
46	TIRA	PT Tira Austenite Tbk	20,605	248,100	8.31
47	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk	31,684	554,920	5.71
48	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk	42,162	700,780	6.02
49	KOMI	PT Komatsu Indonesia Tbk	15,168	559,763	2.71
50	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation (SUCACO) Tbk	21,414	704,664	3.04
51	ASGR	PT Astra Graphia Tbk	30,768	1,736,625	1.77
52	MLPL	PT Multipolar Cotporation Tbk	14,008	147,905	9.47
53	ACAP	PT Andhi Candra Automotive Products Tbk	4,421,583	27,404,308	16.13
54	ASII	PT Astra International Tbk	206,398	1,957,303	10.55
55	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	73,977	1,543,441	4.79
56	BRAM	PT Branta Mulia Tbk	844,285	12,173,255	6.94
57	GJTL	PT Gajah Tunggul Tbk	14,885	388,062	3.84
58	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk	42,514	584,512	7.27
59	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk	4,474	273,677	1.63
60	INDS	PT Indospring Tbk	2,648	651,719	0.41
61	INTA	PT Intraco Penta Tbk	2,385	171,173	1.39
62	NIPS	PT Nipress Tbk	11,936	368,825	3.24
63	PRAS	PT Prima Alloy Steel Tbk	47,898	632,610	7.57
64	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk	62,142	1,487,299	4.18
65	TURI	PT Tunas Ridean Tbk	342,610	6,056,436	5.66
66	UNTR	PT United Tractor Tbk	11,053	1,038,402	1.06
67	MDRN	PT Modern Photo Film Company Tbk	46,394	373,559	12.42
68	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk			

69	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	322,885	2,448,390	13.19
70	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	42,920	1,366,766	3.14
71	MERK	PT Merck Tbk	50,580	220,828	22.90
72	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	619	68,267	0.91
73	SCPI	PT Schering-Plough Indonesia Tbk	2,393	57,753	4.14
74	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	322,698	1,943,351	16.61
75	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk	10,766	274,634	3.92
76	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	1,296,711	3,416,262	37.96



Tanggal Publikasi

NO.	KODE	Tgl. Publikasi
1	ADES	4/24/04
2	AQUA	4/24/04
3	CEKA	4/24/04
4	DAVO	4/24/04
5	ACAP	4/24/04
6	AKPI	6/20/04
7	AKRA	3/6/04
8	AMFG	4/24/04
9	ARNA	4/24/04
10	ASGR	4/24/04
11	ASII	4/24/04
12	AUTO	4/24/04
13	BATA	4/24/04
14	BATI	4/24/04
15	BRAM	3/6/04
16	BRNA	4/24/04
17	BUDI	2/1/05
18	CLPI	4/24/04
19	CTBN	4/24/04
20	DLTA	4/24/04
21	DVLA	4/24/04
22	DYNA	4/24/04
23	EKAD	4/24/04
24	FAST	4/24/04
25	FASW	4/24/04
26	GDYR	6/20/04
27	GGRM	4/24/04
28	GJTL	6/20/04
29	HEXA	4/24/04
30	HMSP	4/24/04
31	IGAR	4/24/04
32	IJKP	10/7/04
33	INCI	4/24/04
34	INDF	4/24/04
35	INDR	4/24/04
36	INDS	4/24/04
37	INTA	4/24/04
38	INTP	4/24/04
39	JPRS	6/20/04
40	KAEF	4/24/04
41	KLBF	4/24/04
42	KOMI	2/1/05
43	LAPD	10/7/04
44	LION	4/24/04
45	LMSH	4/24/04
46	LTLS	4/24/04
47	MDRN	6/20/04
48	MERK	4/24/04
49	MLPL	4/24/04
50	MRAT	6/20/04
51	NIPS	2/2/05
52	PBRX	2/1/05
53	PRAS	4/24/04
54	PYFA	4/24/04
55	RDTX	6/20/04
56	SCCO	4/24/04

57	SCPI	4/24/04
58	SHDA	6/20/04
59	SMGR	11/24/04
60	SMPL	6/20/04
61	SMSM	6/20/04
62	SOBI	3/6/04
63	SPMA	4/24/04
64	SSTM	6/20/04
65	STTP	4/24/04
66	TBLA	2/2/05
67	TEJA	2/1/04
68	TIRA	4/24/04
69	TIRT	6/20/04
70	TOTO	4/24/04
71	TRST	10/5/04
72	TSPC	2/2/04
73	TURI	4/24/04
74	UNIC	4/24/04
75	UNTR	6/20/04
76	UNVR	4/24/04



Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	76	-.17	.43	.0002	.07969
DER	76	-1.98	9.35	1.3346	1.66743
ROA	76	-18.55	37.96	6.5993	7.30989
ROE	76	-63.56	73.26	11.3995	16.24032
NPM	76	-41.88	2.85	-.4458	4.82724
OPM	76	-46.07	1.69	-.4928	5.30137
PER	76	-4.48	317.76	19.0439	37.98151
PBV	76	-1.09	13.20	1.4272	1.76408
Valid N (listwise)	76				

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PBV, DER, NPM, PER, ROE ^a , ROA, OPM		Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: Return

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.180 ^a	.033	-.067	.08232	1.927

- a. Predictors: (Constant), PBV, DER, NPM, PER, ROE, ROA, OPM
b. Dependent Variable: Return

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.015	7	.002	.327	.939 ^a
	Residual	.461	68	.007		
	Total	.476	75			

- a. Predictors: (Constant), PBV, DER, NPM, PER, ROE, ROA, OPM
b. Dependent Variable: Return

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.178E-02	.020		1.072	.287		
	DER	-8,705E-03	.007	-.182	-1.215	.193	.741	1.349
	ROA	-1,701E-03	.002	-.156	-.699	.487	.286	3.497
	ROE	-1,937E-04	.001	-.039	-.232	.817	.491	2.036
	NPM	-3,321E-02	.009	-.112	-.561	.577	.321	4.039
	OPM	3.171E-02	.004	.169	.589	.558	.281	3.764
	PER	-1,855E-04	.000	-.088	-.583	.562	.618	1.619
	PBV	5.461E-03	.009	.121	.640	.524	.399	2.508

a. Dependent Variable: Return

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	Return
23	5.204	.43
64	4.629	.39

a. Dependent Variable: Return

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0648	.0161	.0002	.01437	76
Residual	-.1291	.4284	.0000	.07838	76
Std. Predicted Value	-4.524	1.105	.000	1.000	76
Std. Residual	-1.568	5.204	.000	.952	76

a. Dependent Variable: Return

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PBV, DER, NPM, PER, ROE, ROA, OPM ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.180 ^a	.033	-.067	.08232

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, NPM, PER, ROE, ROA, OPM

b. Dependent Variable: Return

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.015	7	.002	.327	.939 ^a
	Residual	.461	68	.007		
	Total	.476	75			

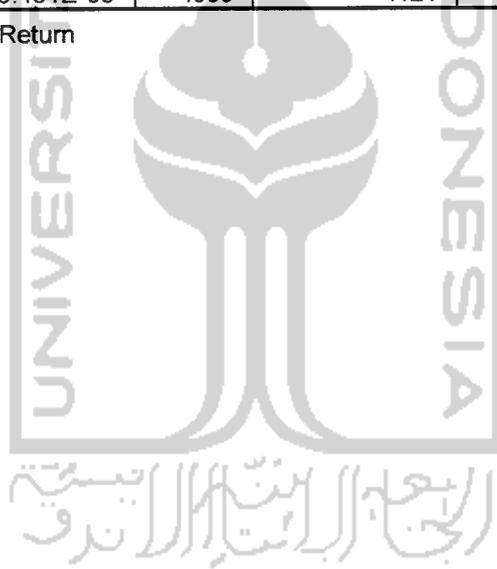
a. Predictors: (Constant), PBV, DER, NPM, PER, ROE, ROA, OPM

b. Dependent Variable: Return

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.178E-02	.020		1.072	.287
	DER	-8.705E-03	.007	-.182	-1.215	.193
	ROA	-1.701E-03	.002	-.156	-.699	.487
	ROE	-1.937E-04	.001	-.039	-.232	.817
	NPM	-3.321E-02	.059	-2.012	-.561	.577
	OPM	3.171E-02	.054	2.109	.589	.558
	PER	-1.855E-04	.000	-.088	-.583	.562
	PBV	5.461E-03	.009	.121	.640	.524

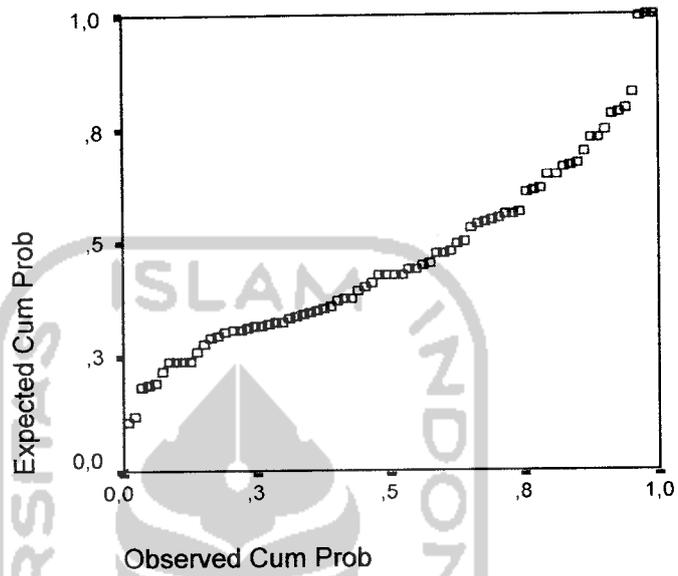
a. Dependent Variable: Return



Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized

Dependent Variable: Return



Scatterplot

Dependent Variable: Return

