

**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP
RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA**



SKRIPSI

Disusun Oleh :

Nama : Arkhan Muhajir

No. Mhs : 97 312 127

Fak / Jur : Ekonomi / Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP
RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

**Disusun untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
Mencapai Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi
Pada Fakultas Ekonomi UII**

Disusun Oleh :

Nama : Arkhan Muhajir

No. Mhs : 97 312 127

Fak / Jur : Ekonomi / Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu 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 di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/ sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku. “

Yogyakarta,.....2005

Penyusun ,
Materai

(Arkhan Muhajir)

**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN
SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

**Disusun untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 Jurusan akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII**

Oleh :

ARKHAN MUHAJIR

97 312 127

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2005**

HALAMAN PENGESAHAN

Judul :

PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN
SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

Disusun oleh :

Nama : Akhan Muhajir

No. Mhs : 97 312 127

Jurusan : Akuntansi

Skripsi ini telah disetujui dan
Diterima Baik oleh :

Dosen Pembimbing



(Hj. Dra. Neni Meidawati A.k, M.Si)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

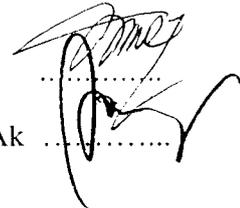
PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM DI BEJ

Disusun Oleh: **ARKHAN MUHAJIR**
Nomor mahasiswa: **97312127**

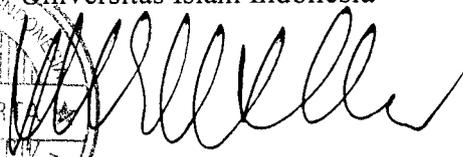
Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 13 Mei 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Neni Meidawati, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih , M.Si, Ak



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Drs. Suwarsono, MA

PERSEMBAHAN

Karya Sederhana ini penulis persembahkan kepada :

- Papa dan Mama
- Mbak Nia, Mbak Indri dan Dik Dian
- Saudara dan Sahabat-sahabatku

HALAMAN MOTO

“ Allah meninggalkan orang-orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat... “

(Q.S al Mujaadilah : 11)

“ Dan bersama kesukaran pasti ada kemudahan. Karena itu, bila selesai tugas, mulailah dengan yang lain dengan sungguh-sungguh. Hanya kepada Tuhanmu hendaknya kamu berharap.” (Q.S Al- Insyirah : 6-8)

“ Go for heaven, Strip for Allah : Go for Success, Strip for Future “

KATA PENGANTAR

Assalamuala'ikum wr, wb

Puji syukur saya panjatkan kehadiran Allah S.W.T atas segala rahmat dan ridho-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul :

" PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA " .

Tujuan penulisan Skripsi ini untuk memenuhi syarat meraih gelar kesarjanaan di bidang ekonomi jurusan Akuntansi Universitas Islam Indonesia. Penulisan Skripsi ini tidak akan memberikan suatu hasil tanpa bantuan, arahan, bimbingan, dan sumbangan pemikiran berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bpk. Drs. H. Suwarsono, M. A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan izin untuk penyusunan skripsi.
2. Ibu Hj. Dra. Neni Meidawaty Ak. Msi. selaku Dosen Pembimbing yang dengan kesabaran dan keikhlasan telah memberikan pengarahan, saran, kritik, bimbingan dan saran-saran serta dukungan moril yang sangat berarti kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
3. Bapak/ Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan segala ilmunya kepada penulis sehingga sangat bermanfaat untuk menyelesaikan skripsi ini.
4. Papa dan Mama tercinta, yang telah membimbingku dengan kasih sayang dan doa-doanya yang tak ternilai yang selalu menyertai penulis, serta bantuan moril

maupun materinya., juga saudara-saudaraku tercinta Mbak Nia, Mbak Indri, Kak Rizal, Mas Amir, Dian, Shasa, Fela dan Nisa yang telah memberikan dorongan untuk penulis, terima kasih atas bimbingan dan kasih sayangnya.

5. Cha-cha, Irvan, Yudhi and De-aan, yang selalu baik banget, *Cha thanks atas komputernya ya, Van thanks banget atas bimbingan and segala fasilitasnya, gue ga tau kalo ga' ada kalian, Thank's banget ya for Everything.*
6. Untuk Teman-teman baik dan tercintaku di PB 5, David (*Kerjain dong Vid skripsinya*), Willy (*Gue seneng banget loe bisa sembuh, thanks atas persahabatan abadi kita*) Ivan Gendut (*Mr kocaks, asyik abis punya teman kayak Loe*), Avek, Bagyo, Nugie, Ryan, Bowo, Ari Black, Didik, Maulana, Iwan, Eko, Ijoel, Tino (*ga ada waktu seindah waktu kita di Pb, I Miss U guys*)
7. Untuk Teman-teman GJB'97 Akt, Sherly, Diana, Vivi, Tina, Iin, Rahmad, Hakim, Ivan Jenggot, Ikun dan yang ga' bisa disebutkan atu-persatu, kita dah sepakat untuk menjadi yang terindah, *see u at the Top.*
8. Untuk temen-temen KKN angkatan 23, Ririen (*Jangan galak-galak rien, ntar manisnya ilang*), Danang, Irwan(*Balapan lagi yok guys*), Meilina" Nunung", Anto, Upit, He"nd"ri (*Sate Kebone Enak Hen*), Eno, Sigit 'Gondrong", Tien, Dian. *Thanks banget kalian dah buat arkhan tambah dewasa.*
9. Untuk teman-teman di " *pakel community*", (antok, badrun, Kebit, Pak Ndut, Toa), *thank's yaa dah nemenin aku saat lagi drop.*
10. "Shary".....gue ga' tau harus ngomong apa... *thanks for everything*

11. Sobatku di “*Bantul Community*”, Edi Pithing (*Sorry bgt men, U Nikah aku ga bisa dateng*), Didik (*met nempuh “Hidup Baru”*), Trinu “Genjik”, Ndun, Agoes. *Makasih atas motivasi kalian untukku*
12. Semua pihak yang turut membantu yang tidak dapat disebutkan satu persatu, semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan Rahmat dan Kasih sayangnya, Amien.

Penulis sangat menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini banyak sekali kekurangannya, baik isi maupun tutur bahasanya, sehingga kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan agar skripsi ini menjadi lebih sempurna.

Wassalammua’alaikum wr, wb

Jogjakarta, April 2005

(Arkhan Muhajir)

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Berita Acara Ujian	iv
Halaman Persembahan.....	v
Halaman Motto	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Lampiran	xiii
BAB I	
Pendahuluan	
1.1. Latar Belakang masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Batasan Masalah.....	5
1.4. Tujuan Penelitian.....	5
1.5. Tinjauan Pustaka.....	6
1.6. Manfaat Penelitian.....	7
1.7. Hipotesis.....	7
1.8. Metodologi Penelitian.....	8

	1.8.1. Populasi dan Sampel Penelitian.....	8
	1.8.2. Pengumpulan Data.....	9
	1.8.3. Teknik Pengumpulan Data.....	9
	1.8.4. Metode Analisis Data	9
	1.9. Sistematika Pembahasan.....	12
BAB II	Landasan Teori	
	2.1. Pasar Modal dan Investasi.....	13
	2.2. Analisis dan Penilaian Saham....	16
	2.3. Analisis Rasio Keuangan.....	20
	2.4. Faktor-faktor Fundamental Perusahaan.....	22
	2.5. Anomali Pasar.....	27
BAB III	Metodologi Penelitian	
	3.1. Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian.....	31
	3.2. Pengumpulan Data.....	32
	3.3. Identifikasi dan Pengukuran Variabel.....	33
	3.4. Analisis Data.....	35
	3.5. Metode Analisis Data.....	36
	3.6. Koefisien Determinasi	38
BAB IV	Analisis Data	
	4.1. Hasil Pengujian Regresi Berganda	40
	4.2. Uji Pengaruh Variabel-Variabel Bebas Secara	
	Bersama-sama Terhadap Variabel Terikat... ..	42

4.3. Uji Koefisien Regresi Parsial.....	43
4.4. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	45
4.5. Pembahasan Hasil Persamaan Regresi.....	45
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN
5.1 Kesimpulan.....	51
5.2 Saran.....	52
DAFTAR PUSTAKA.....	53
LAMPIRAN	55

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data fundamental perusahaan Th 2001.....	55
Lampiran 2. Data fundamental perusahaan Th 2002.....	56
Lampiran 3. Data fundamental perusahaan Th 2003.....	57
Lampiran 4. Data Tanggal Publikasi Perusahaan.....	58
Lampiran 5. Data Closing Price Perusahaan.....	59
Lampiran 6. Data Return Perusahaan.....	69
Lampiran 7. Hasil analisa Regresi.....	70

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Di dalam melakukan kegiatan operasional, baik melalui pengembangan maupun perluasan perusahaan tentunya membutuhkan dana yang tidak sedikit. Masalah yang sering dihadapi oleh banyak perusahaan adalah keterbatasan dana yang dimiliki, sehingga untuk memenuhi kebutuhan tersebut perusahaan harus mencari sumber pembiayaan yang berasal dari luar perusahaan. Penerbitan saham (*go publik*) pada pasar modal merupakan salah satu bentuk upaya perusahaan untuk mendapatkan dana dari luar, sehingga pasar modal merupakan salah satu alternatif wahana yang dapat dimanfaatkan, baik oleh investor maupun emiten untuk menginvestasikan dan memobilisasi dana.

Motif mendasar pemodal membeli saham adalah menjual saham itu pada harga yang lebih tinggi. Harga saham yang bersedia dibeli oleh investor mencerminkan arus kas bersih yang diharapkan setelah memperhitungkan waktu dan risiko investasi. Pembicaraan mengenai nilai sebuah saham juga menyangkut dengan perkiraan prestasi di masa depan. Prestasi perusahaan dapat dinilai dari besarnya kinerja keuangan atau faktor fundamental perusahaan selama periode tertentu. Pemain saham atau investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih. Informasi yang relevan itu dapat

diklasifikasikan dalam tiga tipe, 1) perubahan harga di waktu yang lalu, 2) informasi yang tersedia di public, 3) informasi yang tersedia di public maupun tidak (Fama, 1970; dalam Husnan 2001). Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka dapat dikatakan bahwa pasar modal tersebut semakin efisien, karena itulah informasi merupakan salah satu hal penting bagi perkembangan sebuah pasar modal. Ketersediaan informasi ini dapat membuat investor melihat pada perusahaan mana mereka akan menanamkan dananya, karena tentu saja mereka akan memilih untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang mereka anggap mempunyai prospek untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi di masa yang akan datang dengan tingkat risiko tertentu yang bersedia ditanggungnya. Investasi di pasar modal perlu memperhatikan sekurang-kurangnya dua hal, yaitu keuntungan yang diharapkan dan risiko yang mungkin terjadi. Kelaziman yang sering dijumpai adalah bahwa semakin besar "return" yang diharapkan (*expected*), semakin besar pula peluang risiko yang terjadi.

Ukuran yang sangat lazim dipakai dalam penelitian suatu perusahaan untuk menilai kinerjanya dinyatakan dalam rasio financial yang dibagi dalam empat kategori utama yaitu 1) rasio keuntungan, 2) rasio aktifitas, 3) rasio leverage, 4) rasio likuiditas. Penelitian ini ditujukan untuk melihat bagaimana pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap tingkat keuntungan. Adapun faktor mengenai fundamental keuangan perusahaan yang diambil untuk penelitian ini adalah: *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Current Ratio* (CR).

Earning per share (EPS), dapat dilihat pada laporan keuangan, pada sisi laporan laba rugi. Rumus mencari EPS adalah : $EAT/\text{jumlah saham beredar}$, jika EPS turun maka harga saham akan turun, karena saham ini akan terlihat tidak menarik, namun dengan ketentuan dimana jumlah lembar saham beredar tetap atau tidak terjadi *right issue*, pembagian dividen dalam bentuk saham ataupun kejadian lain yang bisa menyebabkan jumlah lembar saham bertambah. *Debt to Equity Ratio* menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin besar DER menandakan struktur modal usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi. *Price Earning Ratio* menggambarkan perbandingan harga pasar dari setiap lembar saham terhadap EPS. Semakin besar PER berarti harga pasar dari setiap lembar saham akan semakin baik. PER digunakan untuk menilai tingkat pengembalian investasi, yaitu berapa lama investasinya (sebesar harga pasar suatu saham) dapat kembali (terefleksikan pada EPS). *Net Profit Margin* (NPM) menggambarkan profitabilitas perusahaan dimana dalam NPM diukur mengenai perbandingan antara pendapatan bersih dan penjualan bersih. *Current Rasio* merupakan kemampuan asset lancar (dapat dicairkan dalam waktu satu tahun atau kurang) untuk menutup utang jangka pendek. Rasio ini dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam membayar utang. Penghitungan rasio ini dengan rumus : $\text{total asset lancar}/\text{jumlah utang lancar}$.

Untuk menghitung “*return*” saham (variabel dependen) dapat dihitung dengan berdasarkan perubahan harga saham individual harian selama sepuluh hari

setelah tanggal publikasi, adapun “return” saham individual dapat dihitung dengan menggunakan formulasi:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana : $R_{i,t}$ = return saham i pada tahun ke t

$P_{i,t}$ = harga saham i pada tahun ke t

$P_{i,t-1}$ = harga saham i pada tahun ke t-1

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dan harga saham sehingga judul dari penelitian ini adalah “***Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham di BEJ***”

1.2. Perumusan Masalah.

Permasalahan utama yang akan diungkapkan dalam penelitian tentang “*Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham di BEJ*” meliputi beberapa hal, yaitu :

1. *Earning per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Current Ratio (CR)* secara bersama-sama mempengaruhi “return” saham di Bursa Efek Jakarta.

2. Faktor manakah yang paling dominan dan signifikan dalam mempengaruhi “*return*” saham di Bursa Efek Jakarta?
3. Berapa besar kontribusi faktor-faktor fundamental perusahaan dalam menjelaskan variansi *return* saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta?

1.3. Batasan Masalah

Agar permasalahan tidak terlalu luas, maka perlu adanya batasan masalah, diantaranya :

1. Data yang digunakan mencakup hanya periode singkat secara relatif, contoh 4 tahun. 2001-2004.
2. Sampel yang digunakan untuk kajian ini membandingkan saham-saham perusahaan yang termasuk dalam index LQ 45, yang selalu eksis antara tahun 2001-2004.
3. Dalam penelitian ini diasumsikan faktor-faktor lain yang mempengaruhi *return* saham *ceteris paribus*.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Current Ratio* (CR) perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi tingkat keuntungan (*return*) saham di Bursa Efek Jakarta.

2. Untuk mengetahui faktor yang dominan dan signifikan dalam mempengaruhi “*return*” saham di bursa Efek Jakarta.
3. Untuk mengetahui berapa besar kontribusi kinerja keuangan perusahaan dalam menjelaskan variansi *return* saham di Bursa Efek Jakarta.

1.5. Tinjauan Pustaka

Ada beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan yang berhubungan dengan *return* saham, diantaranya: Hasil penelitian Syahyunan (1997) tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta, menunjukkan bahwa *Earning per Share* dan *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Hasil penelitian Savuth (1997) tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham pada kelompok industri manufaktur di BEJ, menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* mempunyai hubungan yang signifikan dan positif. Hasil penelitian Wardhani (1998) tentang analisis rasio keuangan dan prediksi perubahan harga saham menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan dan mempunyai pengaruh negative terhadap harga saham. Hasil penelitian Natarsyah (2000) tentang analisis pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham (kasus pada industri barang konsumsi) menunjukkan bahwa DER mempunyai hubungan yang positif dan signifikan.

1.6. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, dapat memberikan informasi yang dibutuhkan dan relevan yang dapat dijadikan acuan tambahan sebagai proses pengambilan keputusan dalam mengevaluasi "*return*" saham di Bursa Efek Jakarta.
2. Bagi emiten, dapat memberikan informasi tentang pentingnya faktor fundamental perusahaan yang dapat digunakan untuk menarik minat investor dalam membeli saham.
3. Bagi pasar modal, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penilaian kredibilitas suatu perusahaan yang terdaftar di bursa dan dapat digunakan sebagai bahan masukan dalam membuat kebijakan di bursa.
4. Bagi penulis, memperluas ilmu pengetahuan dan wawasan yang berhubungan dengan saham dan sebagai prasarat untuk mencapai gelar sarjana S1.

1.7. Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah yang dikemukakan pada bagian sebelumnya, maka rumusan hipotesis adalah sebagai berikut :

1. Diduga terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari beberapa faktor mengenai kinerja keuangan perusahaan seperti EPS, PER, DER, NPM, dan CR terhadap pergerakan "*return*" saham.
2. Diduga ada salah satu faktor yang paling dominan diantara beberapa faktor kinerja keuangan perusahaan seperti EPS, PER, DER, NPM, dan CR yang mempengaruhi "*return*" saham.

3. Dengan asumsi para pemodal adalah makhluk rasional, maka diduga faktor fundamental mempunyai kontribusi yang besar dalam menjelaskan variansi *return* saham di Bursa Efek Jakarta.

1.8. Metodologi Penelitian

1.8.1. Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *go publik* yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama Tahun 2001 sampai dengan Tahun 2004 yang masuk dalam index LQ 45. Dipilihnya perusahaan dalam index LQ 45 karena perusahaan tersebut memiliki kriteria:

1. Berada di top 90% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
2. Berada di top 90% dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar.
3. Tercatat di BEJ minimal 30 hari bursa.
4. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
5. Memiliki porsi yang sama dengan sector lain
6. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.

Sampel penelitian dipilih dilakukan dengan *“purposive sampling”* dengan ketentuan bahwa perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang selama tahun pengamatan terus-menerus masuk dalam index LQ 45.

1.8.2. Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini digunakan data sekunder dari data yang dipublikasikan oleh BEJ, melalui “JSX dari tahun 2001 sampai dengan 2004 sebagai alat untuk melihat harga saham harian selama 10 hari setelah tanggal publikasi sebagai dasar penentuan tingkat keuntungan (*return*) selama periode pengamatan dan laporan tahunan perusahaan. *Closing price* saham ditentukan sepuluh hari setelah tanggal publikasi karena diasumsikan informasi laporan keuangan perusahaan sudah sampai kepada penggunanya.

1.8.3. Teknik pengumpulan data

- a. Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder yang diambil dari Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2004
- b. Untuk tambahan data, dilakukan dengan studi pustaka, yaitu mengambil data dari penelitian-penelitian terdahulu, jurnal-jurnal, buku-buku literatur yang berhubungan dengan topik yang dijadikan penelitian.

1.8.4. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan untuk membuktikan hipotesis adalah menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini ditujukan sebagai bahan pengujian hipotesis dan menyatakan tentang kekuatan variabel independen terhadap “*return*” (variabel dependen) dalam penelitian ini. Persamaan yang digunakan dalam menganalisis penelitian ini adalah :

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e_i$$

Dimana :

Y = return saham

b₀ = konstanta

b₁ – b₅ = koefisien regresi

X₁ = EPS

X₂ = PER

X₃ = DER

X₄ = NPM

X₅ = CR

e_i = Variabel pengganggu

Penelitian ini juga menggunakan uji signifikansi, yaitu :

1. Uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), baik secara bersama-sama maupun secara parsial.

- a. Uji p value- sig t

Uji p value ini untuk menguji apakah koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas benar-benar secara nyata besarnya tidak sama dengan nol.

Suatu variabel dikatakan signifikan apabila nilai signifikansinya kurang 0,05 ($p < 0.05$)

Jika $\text{sig } t < 0,05$ maka H_0 ditolak

Jika $\text{sig } t > 0,05$ maka H_0 diterima.

b. Uji p value- sig f

Uji p value ini untuk menguji apakah secara keseluruhan model regresi yang didapat ternyata benar-benar dapat menerangkan variasi dari variabel terikat.

Jika p value lebih kecil dari 0,05 ($p \text{ value} < 0,05$) maka hipotesa nol (H_0) ditolak, hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan secara bersama-sama dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan demikian H_a diterima, dan sebaliknya.

2. Tingkat hubungan dan pengaruh dominan variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada nilai koefisien regresi dan korelasi parsial (r) setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dependen yang memiliki nilai beta paling tinggi merupakan variabel yang mempunyai pengaruh dan hubungan dominan terhadap variabel independen.
3. Seberapa besar kemampuan variabel independent dapat menjelaskan secara bersama-sama variabel dependen dapat dilihat dari koefisien determinasi berganda (R^2). Nilai R^2 yang semakin mendekati +1 menunjukkan kuatnya kemampuan variabel independent menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen.

1.9. Sistematika Pembahasan

Penulis membagi menjadi beberapa pokok pembahasan, dan setiap pokok bahasan tersebut dibagi menjadi beberapa sub bab yang keseluruhannya saling mendukung dan membentuk alur yang jelas. Adapun sistematika pembahasannya adalah sebagai berikut :

BAB I merupakan pendahuluan dan penelitian yang berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, metodologi penelitian, metode analisis serta sistematika penulisan.

BAB II berisi landasan teori, merupakan kajian pustaka mengenai faktor fundamental perusahaan yang merupakan dasar analisis penelitian

BAB III menjelaskan tentang metodologi penelitian yang digunakan dan teknik pengumpulan data yang digunakan.

BAB IV menjelaskan hasil penelitian yang telah dilakukan

BAB V berisi kesimpulan dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Pasar Modal dan Investasi

Pasar modal Indonesia mulai menunjukkan peranan penting dalam memobilisasi dana untuk menunjang pembangunan nasional selama dasawarsa terakhir. Akses dana dari pasar modal telah mengundang banyak perusahaan nasional maupun patungan untuk menyerap dana masyarakat tersebut dengan tujuan yang beragam. Sasaran utamanya adalah meningkatkan produktifitas kerja melalui ekspansi usaha atau mengadakan pembenahan struktur modal untuk meningkatkan daya saing perusahaan. Perkembangan pasar modal yang pesat ini memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi, karena pasar modal mempunyai 2 fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 2001).

Investasi adalah penyaluran sumber dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang. Ada 2 jenis investasi (Koetin, 1994):

1. Investasi berwujud, yaitu hal-hal seperti emas, tanah dan bangunan, mesin serta barang tak bergerak lainnya.
2. Investasi tak berwujud, yaitu hal-hal seperti saham perusahaan, obligasi, surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah dan sebagainya.

Menurut Koetin tujuan melakukan investasi adalah:

“Untuk memperoleh penghasilan selama suatu jangka waktu tertentu, menambah nilai modal yang ditempatkan, dan menjaga terhadap inflasi. Namun semua itu

dilakukan dengan tingkat risiko yang dapat ditolelir. Semakin besar manfaat yang diharapkan dari investasi tersebut maka akan semakin besar pula risiko yang menyertainya. Jika ingin melakukan investasi dengan tingkat risiko kecil, maka akan lebih kecil pula manfaat yang bisa didapatkan. Diantara kedua ekstrim inilah terdapat pilihan yang berbeda, baik bagi perorangan maupun badan dalam melakukan investasi.

Investasi dapat diartikan secara sederhana sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi. Pembelian saham juga dikategorikan sebagai investasi, karena saham memberikan penghasilan dalam bentuk deviden, serta nilainya dapat diharapkan meningkat di masa datang.

Pemodal dalam melakukan kegiatan investasinya memerlukan suatu wahana yang memungkinkan dapat dengan mudah memilih alternatif asset yang sesuai dengan keinginannya. Perusahaan juga memerlukan wahana yang membuatnya dapat dengan mudah memperoleh dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting, sebagai wahana penyaluran dana dari pemodal (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang kekurangan dana) secara efisien. Akses ke sumber dana yang tersedia secara efisien akan berkurang tanpa adanya pasar modal. Hal ini mengakibatkan perusahaan akan menanggung biaya modal yang lebih tinggi, atau bahkan mengurangi kegiatan usahanya, yang pada akhirnya akan menyebabkan kegiatan perekonomian nasional

menjadi terganggu. Melalui mekanisme pasar modal juga dapat mengalokasikan dana yang tersedia kepada pihak yang paling produktif yang dapat menggunakan dana tersebut, sehingga pasar modal juga berfungsi untuk mengalokasikan dana secara optimal.

Pasar modal Indonesia diselenggarakan oleh dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Kedua bursa ini dalam operasinya didukung oleh lembaga-lembaga lain, yaitu lembaga kliring dan penjaminan, dan lembaga penyimpanan dan penyelesaian. Peran bursa efek adalah sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka, oleh karena itu peran bursa efek penting dalam mengembangkan pasar modal Indonesia. Keberadaan pasar modal Indonesia diharapkan dapat lebih memacu perkembangan ekonomi Indonesia karena meningkatnya sumber dana untuk investasi yang lebih murah.

Menurut Agus Sartono (1996), pengertian bursa efek adalah suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual efek (pihak yang defisit dana) dengan pembeli efek (pihak yang kelebihan dana) secara langsung ataupun tidak langsung melalui wakil-wakilnya. Fungsi dari bursa efek adalah:

1. Menciptakan pasar secara terus-menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat.

2. Menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar.
3. Membantu pembelanjaan (pemenuhan dana) dunia usaha melalui penghimpunan dana masyarakat.
4. Memperluas proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan.

Fungsi utama dari pasar modal adalah untuk menciptakan harga pasar dan tingkat keuntungan yang wajar secara kontinyu. Pada dasarnya harga saham ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran, pasar modal yang kompetitif tercipta karena adanya kekuatan permintaan dan penawaran secara kontinyu sehingga harga pasar saham menyesuaikan secara cepat dengan setiap perubahan informasi. Investor tidak ada yang secara individu mampu mempengaruhi harga pasar saham sehingga investor tidak dapat memperoleh keuntungan secara konsisten.

2.2. Analisis dan Penilaian Saham

Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intristik (*intristik value*) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saham tersebut pada saat ini (*current market price*). Nilai intristik suatu saham menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang dipergunakan adalah sebagai berikut :

1. Apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya layak dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal) dan karenanya layak dijual.
3. Apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Model penilaian merupakan suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diramalkan (atau yang diamati) menjadi dasar perkiraan harga saham. (Husnan, 2001). Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya: laba dan dividen yang dibagikan. Seorang investor sebelum mengambil keputusan untuk membeli saham mana yang memberikan keuntungan paling optimal.

Penentuan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal harga saham ditentukan berdasarkan catatan harga saham di waktu yang lalu, sedangkan dalam analisis fundamental harga saham ditentukan atas dasar faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan dividen.

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental mempunyai anggapan bahwa setiap pemodal adalah makhluk rasional, oleh sebab itu analisis fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Hal ini disebabkan

karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intristik suatu saat tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Analisis fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan : (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (2) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental memiliki dua model penilaian saham yang sering digunakan para analisis sekuritas (Jogiyanto, 2000), yaitu:

1. Pendekatan *present value*, mencoba menaksir *present value*, dengan menggunakan tingkat bunga tertentu, manfaat yang akan diterima oleh pemilik saham.
2. Pendekatan *price earning ratio*, menaksir nilai saham dengan mengalikan laba perlembar saham dengan kelipatan tertentu.

Pendekatan present value

Berdasarkan pendekatan ini maka nilai saat ini dari suatu saham adalah sama dengan *present value* arus kas yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham tersebut (Husnan, 2001). Metode ini digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan di masa yang akan datang, dengan cara mendiskontokan nilai-nilai arus kas (*cash flow*) di masa depan menjadi nilai sekarang. Analisis atau pemodal perlu memasukkan faktor risiko untuk menaksir tingkat keuntungan yang

dipandang layak. Semakin besar risiko yang ditanggung pemodal semakin tinggi tingkat keuntungan yang dipandang layak

Pendekatan Price Earning Ratio

Pendekatan ini mendasarkan diri atas rasio antara harga saham perlembar dengan EPS. Dipandang dari sisi teori ekonomi, secara konseptual basis model PER memanglah tidak sekuat model berdasarkan deviden. Analisis sekuritas kadang-kadang menyukai penggunaan PER dalam menilai kewajaran harga saham. Saham yang mempunyai PER yang tinggi dicurigai terlalu tinggi harganya.

2. Analisis teknikal

Menurut Charles. P Jones analisis teknikal merupakan metodologi dari pergerakan harga saham, baik sebagai saham individu atau pasar secara keseluruhan. Inti pemikiran dari teknik analisis ini adalah bahwa nilai dari sebuah saham merupakan hasil dari adanya penawaran dan permintaan yang terjadi. Metode ini mengamati dan mempelajari perubahan-perubahan harga saham di masa lalu dengan menggunakan analisis grafis untuk menetapkan estimasi harga saham. Analisis grafis ini kemudian dipelajari untuk mengetahui kemungkinan terjadinya suatu pengulangan fluktuasi dan arah trend harga. Prediksi ini dimungkinkan karena terjadinya konsep pendekatan teknikal beranggapan bahwa pola pergerakan saham yang terjadi saat ini dan di masa yang lalu cenderung akan terulang di masa yang akan datang. Kelemahan utama yang dimiliki oleh analisis ini adalah tidak dimasukkannya variabel-variabel

ekonomi yang terkait dengan perusahaan atau pasar pada umumnya sehingga faktor-faktor penyebab permintaan dan penawaran menjadi tidak berpengaruh.

2.3. Analisa Rasio Keuangan

Ukuran yang sangat lazim dipakai dalam penelitian kinerja suatu perusahaan dinyatakan dalam rasio finansial yang dibagi dalam empat kategori utama:

1. *Rasio keuntungan*

Rasio ini ditujukan untuk menilai seberapa bagus tingkat laba suatu perusahaan. Termasuk dalam kelompok ini:

- a) *Net Profit Margin*, yaitu rasio antara laba setelah pajak terhadap penjualan bersih.
- b) *Return On Asset*, yaitu rasio antara laba setelah pajak terhadap total asset.
- c) *Return On Equity*, yaitu rasio laporan keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh return bagi investasi yang dilakukan oleh investor.
- d) *Return on Investment*, yaitu rasio yang mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan.

2. *Rasio aktifitas*

Rasio ini mengukur efisiensi dari kegiatan operasional perusahaan dan mencoba mengungkapkan masalah-masalah yang selama ini tersembunyi. Termasuk dalam kelompok ini adalah:

- a) *Total asset turnover*, yaitu rasio antara penjualan terhadap jumlah harta keseluruhan.

- b) *Collection period*, yaitu jangka waktu pembayaran piutang oleh pembeli.
- c) *Inventori turnover*, yaitu mengukur tingkat perputaran aktiva barang dari persediaan ke penjualan.
- d) *Fixed Asset Turnover*, yaitu mengukur tingkat penggunaan harta tetap dinyatakan dalam rasio antara penjualan bersih (setelah dikurangi akumulasi penyusutan).

3. *Rasio Leverage*

Rasio ini ditujukan untuk mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan. Termasuk dalam kelompok ini adalah:

- a) *Debt Ratio*, yaitu perbandingan jumlah hutang terhadap jumlah modal.
- b) *Debt to Equity Ratio*, yaitu perbandingan jumlah modal saham terhadap modal keseluruhan.
- c) *Time Interest Earned*, yaitu mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban bunga kepada kreditur.

4. *Rasio Likuiditas*

Rasio ini mengukur seberapa likuid perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Termasuk dalam kategori ini adalah:

- a) *Current Ratio*, yaitu rasio antara harta lancar terhadap kewajiban jangka pendek.
- b) *Quick Ratio*, yaitu rasio antara harta lancar tanpa persediaan terhadap kewajiban jangka pendek.

2.4. Faktor-faktor Fundamental Perusahaan

1. *Earning per Share*

Earning per Share merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Rumus yang dapat digunakan untuk mencari EPS:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Informasi mengenai EPS penting bagi calon investor karena dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki saham suatu perusahaan dan untuk mengetahui bagaimana prestasi perusahaan tersebut dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan baginya. Peningkatan EPS dari tahun ke tahun dapat dijadikan salah satu indikator adanya keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia. Oleh karena itu para (calon) investor yang akan menanamkan dananya berupa saham, akan memperhatikan benar laba yang diperoleh dari dana yang telah mereka sediakan. Investor mengharapkan agar EPS terus meningkat, karena semakin tinggi EPS suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain, maka saham perusahaan ini akan semakin menarik. *Earning per Share* ini menggambarkan jumlah rupiah yang akan diperoleh atau menjadi haknya untuk setiap lembar saham, disamping itu juga merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan.

Alasan pemilihan variabel ini sebagai salah satu variabel independen, adalah karena semakin besar EPS, berarti semakin besar keuntungan yang akan diperoleh investor jika memegang saham tersebut. Hal ini tentu saja akan meningkatkan harga saham di pasar, karena besarnya nilai EPS ini akan membuat saham perusahaan semakin menarik untuk dimiliki atau dibeli.

2. *Price Earning Ratio*

PER mempunyai arti yang cukup penting dalam menilai suatu saham, rasio ini merupakan satu indikasi tentang harapan masa depan perusahaan. PER merupakan suatu fungsi dari pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang, semakin tinggi tingkat pertumbuhan dari pendapatan yang diharapkan maka PER akan semakin tinggi. PER secara teoritis adalah indikator yang dapat digunakan untuk menentukan apakah harga saham tertentu dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*), sehingga para (calon) investor dapat menentukan kapan sebaiknya membeli saham atau menjualnya. Suatu PER yang tinggi mengindikasikan (*Brearly & Myers, 1991*):

- a. Investor mengharapkan pertumbuhan deviden yang tinggi. Pertumbuhan deviden yang tinggi akan menarik minat investor untuk membeli saham sehingga permintaan akan saham meningkat. Hal ini akan menyebabkan harga saham meningkat.
- b. Saham berisiko rendah, sehingga investor tertarik dengan pengembalian yang rendah. Investor yang "*risk aversion*" lebih

memilih menginvestasikan dananya pada saham dengan risiko rendah, sehingga permintaan akan saham ini akan meningkat dan menyebabkan harga saham tersebut naik.

- c. Perusahaan diharapkan mampu mempercepat pertumbuhan rata-rata, serta mampu membagikan laba dalam proporsi yang besar. Pertumbuhan dan pembagian laba yang tinggi akan menumbuhkan minat para investor untuk membeli saham tersebut, sehingga akan menaikkan permintaan saham yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari ketiga hal diatas yaitu PER yang tinggi akan menyebabkan harga saham yang tinggi, begitu pula sebaliknya.

3. *Debt Equity Ratio*

Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya menunjukkan "*solvabilitas*" suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang "*solvabel*" berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya (Riyanto,1996). DER menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. DER yang semakin tinggi menunjukkan semakin besarnya proporsi hutang terhadap ekuitas, sehingga mencerminkan

risiko perusahaan yang relatif tinggi dan risiko yang harus ditanggung investor juga akan semakin tinggi. Pada akhirnya investor akan menghindari saham perusahaan yang memiliki DER yang tinggi. Ada beberapa teori tentang tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan (*Brigham, 1999*):

1. *Teori Modigliani-Miller*, berpendapat bahwa jika tidak ada pajak, maka tingkat penggunaan hutang tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Asumsi-asumsi yang dikemukakan oleh *Modigliani-Miller* yaitu:

- Risiko bisnis perusahaan diukur dengan standar deviasi EBIT (*Earning Before Interest and Tax*).
- Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa yang akan datang.
- Saham dan obligasi diperjualbelikan di pasar modal yang sempurna.
- Hutang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga pada hutang adalah suku bunga bebas risiko.
- Seluruh aliran kas adalah "*perpetuitas*" (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga) atau dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.
- Tidak ada pajak perusahaan atau pajak pribadi.

Jika semua asumsi terpenuhi maka perusahaan akan semakin baik menggunakan hutang. Namun teori ini mendapat kritik karena tidak mempertimbangkan adanya “*financial distress and agency cost*” yang timbul akibat tingginya penggunaan hutang.

2. *Teori Hamada*, perusahaan yang memiliki hutang yang lebih besar akan menambah “*financial risk*” premium pada saham, sehingga akan meningkatkan risiko bisnis.

Model “*Trade-off*”, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai pada titik tertentu, setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya “*financial distress and agency problem*”.

4. *Net Profit Margin*

NPM merupakan salah satu dari rasio probabilitas yang dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Net Sales}}$$

Investor akan dapat mengetahui seberapa besar laba bersih diperoleh perusahaan dari setiap rupiah penjualan yang dilakukan perusahaan dengan mengetahui rasio ini. Pada dasarnya rasio ini mencerminkan tingkat efektifitas biaya atau harga dari setiap kegiatan operasional perusahaan, semakin tinggi rasio

ini tentunya akan semakin baik untuk perusahaan (Helfert,1997). Hal tersebut tentunya dapat menarik minat investor untuk menanamkan dananya.

5. *Current Ratio*

Rasio ini merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Aktiva lancar pada umumnya terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan. Hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel jangka pendek, hutang jangka panjang yang akan jatuh tempo, hutang pajak dan hutang lain-lain. *Current Ratio* merupakan ukuran yang paling umum dari kelancaran (*solvency*) jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya dengan persediaan aktiva lancar yang dimiliki. Tingginya rasio ini akan semakin baik bagi perusahaan dan akan menarik minat investor untuk membeli saham.

2.5. Anomali Pasar

Dari beberapa penelitian tahun-tahun terakhir ternyata menunjukkan adanya suatu ketidakteraturan yang terdeteksi dalam pasar modal yang tidak sesuai dengan apa yang diharapkan dari hipotesis efisiensi pasar modal. Ketidakteraturan ini berlangsung secara terus-menerus dan memiliki dampak yang cukup luas sehingga disebut sebagai suatu anomali pasar (*market anomalies*). Namun demikian, hingga saat ini belum ada penjelasan yang memuaskan mengenai terjadinya anomali pasar di suatu pasar modal negara

tertentu tetapi tidak terjadi di negara lain. Investor harus berhati-hati dalam memahami masalah anomali pasar ini sebagai suatu alat dalam mengambil keputusan investasi. Jikalau anomali pasar ini muncul di suatu pasar modal tertentu maka investor sebaiknya tetap melakukan portofolio dan tidak memfokuskan saham pada salah satu fenomena tertentu yang dapat dimanfaatkan. Beberapa anomali pasar yang menarik perhatian dan belum dapat dijelaskan secara memuaskan, antara lain:

1. Pengumuman “*earning*” (*earning announcement*)

Penyesuaian harga saham terhadap pengumuman “*earning*” telah dilakukan oleh banyak peneliti. Pengumuman “*earning*” merupakan hal penting bagi investor dan mempunyai peranan yang besar dalam proses penilaian saham. Penyesuaian harga saham akibat adanya pengumuman “*earning*” tersebut akan menimbulkan sejumlah pertanyaan dan kemungkinan. Pertanyaan yang mungkin berkaitan dengan adanya pengumuman “*earning*” tersebut antara lain:

- A. Bagaimana pengumuman “*earning*” tersebut dipandang sebagai suatu informasi yang baru dan bagaimana informasi tersebut diantisipasi oleh pasar atau apakah pasar menganggap pengumuman itu sebagai suatu surprise atau tidak?
- B. Seberapa cepat bagian yang dianggap dari pengumuman tersebut yang dianggap sebagai surprise tercermin dalam harga saham? Seberapa cepat hal itu berlangsung apakah seperti yang diharapkan terjadi dalam

pasar yang efisien ataukah terdapat “lag” dalam proses penyesuaian harga akibat adanya informasi baru tersebut? Apabila terjadi “lag”, berarti investor memiliki kesempatan untuk memperoleh “*excess return*” dengan memanfaatkan “lag” yang terjadi dalam pengumuman “*earning*” tersebut. Pada pasar modal yang efisien seharusnya harga sudah menyesuaikan secara cepat terhadap informasi tersebut, tanpa adanya suatu “*lag time*”. Dalam kenyataannya, ternyata investor mungkin saja mendapatkan “*excess return*” pada suatu kejadian tertentu.

2. PER yang rendah (*Low PER*)

Beberapa investor meyakini bahwa saham yang memiliki PER yang rendah akan memiliki performance yang lebih tinggi sehingga akan memberikan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan saham yang memiliki PER yang tinggi. *Basu* (1997) mengadakan penelitian terhadap hal tersebut dengan meranking PER saham dan membandingkan hasilnya antara kelompok saham yang memiliki PER tinggi dengan saham yang memiliki PER rendah selama pembelian dalam setahun. Dari penelitian ini disimpulkan bahwa saham yang memiliki PER yang rendah pada umumnya memiliki “*risk-adjusted return*” yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki PER yang lebih tinggi, selain itu saham yang mempunyai PER yang rendah terbukti memberikan “*positive excess return*” untuk semua tingkat risiko. Hasil penelitian *Basu* ini menarik perhatian mengingat PER merupakan

strategi yang relatif mudah untuk menyeleksi saham. Anomali ini menawarkan kepada investor suatu strategi yang potensial dalam berinvestasi yang akan menghasilkan “return” superior untuk berbagai alternatif yang mungkin dapat mereka gunakan. Apabila pasar modal berada dalam keadaan yang efisien, maka seharusnya tidak ada hubungan antara PER dengan “return” yang akan dihasilkan kemudian karena PER ini merupakan informasi yang diketahui secara umum dan diduga akan terefleksikan pada harga saham.

3. Pengaruh Hari Perdagangan (*Day-of-the-Week Effect*)

Walaupun tidak terlalu besar, sampai saat ini fenomena tersebut sulit dijelaskan dalam kerangka pasar modal yang efisien. Kesadaran akan adanya pengaruh hari perdagangan seharusnya digunakan untuk melakukan penyesuaian terhadap waktu untuk melakukan pembelian dan penjualan guna mendapatkan keuntungan dari perdagangan saham tersebut.

4. Pengaruh Akhir Pekan (*Weekend Effect*)

Efek yang kecil tetapi berpengaruh secara signifikan ini hadir dalam pergerakan harga-harga saham dimana harga saham akan cenderung naik sepanjang minggu sampai mencapai puncaknya pada hari jumat. Kemudian saham akan diperdagangkan kembali pada hari senin dengan harga yang lebih rendah daripada hari jumat. Kecenderungan ini akan sangat kecil bila investor membeli sahamnya pada hari senin dan menjualnya pada hari jumat.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Perusahaan yang menjadi populasi pada penelitian ini adalah perusahaan “*go publik*” yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama Tahun 2001 sampai dengan Tahun 2004 yang masuk dalam index LQ 45. Dipilihnya perusahaan dalam index LQ 45 karena perusahaan tersebut memiliki kriteria:

1. Berada di top 90% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
2. Berada di top 90% dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar.
3. Tercatat di BEJ minimal 30 hari bursa.
4. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
5. Memiliki porsi yang sama dengan sector-sektor lain.
6. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.

Sedangkan sampel yang dipilih dilakukan dengan “*purposive sampling*”, dengan kriteria sebagai berikut:

- Obyek penelitian dilakukan pada saham-saham perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan dan masuk dalam index LQ 45 selama periode amatan.
- Memberikan laporan keuangan secara periodik kepada BEJ.

- Transaksi saham dipengaruhi oleh mekanisme pasar modal dan juga dipengaruhi oleh informasi-informasi yang berlaku bagi seluruh perusahaan yang “*go publik*”.
- Data penelitian diolah berdasarkan pengamatan tahunan.

3.2. Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini digunakan data sekunder dari data yang dipublikasikan oleh BEJ, melalui *JSX* dari tahun 2001 sampai dengan 2004 sebagai alat untuk melihat “*closing price*” saham sepuluh hari setelah tanggal publikasi sebagai dasar penentuan tingkat keuntungan (*return*) selama periode amatan dan laporan tahunan perusahaan. Sedangkan teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumenter. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, jumlah perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah 22 perusahaan. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel tersebut adalah:

1. Astra Agro Lestari Tbk (AALI)
2. Astra Graphia (ASGR)
3. Astra International Tbk (ASII)
4. Astra Otoparts Tbk (AUTO)
5. Aneka Tambang (persero)Tbk (ANTM)
6. Gudang Garam Tbk (GGRM)
7. Gajah Tunggal Tbk (GJTL)
8. HM Sampoerna Tbk (HMSP)
9. Indocement Tunggal Perkasa Tbk (INTP)

10. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)
11. Indosat Tbk (ISAT)
12. Kalbe Farma Tbk (KLBF)
13. Matahari Putra Prima Tbk (MPPA)
14. Medco Energi International Tbk (MTDL)
15. Panin Bank Tbk(PNBN)
16. Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)
17. Rimba Niaga Idola Tbk (RMBA)
18. Semen Gresik (persero) Tbk (SMGR)
19. Tambang Timah (persero)Tbk (TINS)
20. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)
21. Tempo Scan Pacific (TSPC)
22. United Tractor (UNTR)

3.3. Identifikasi dan Pengukuran Variabel

Untuk menguji hubungan antara faktor-faktor fundamental terhadap “*return*” saham, dalam penelitian ini digunakan beberapa faktor fundamental sebagai variabel independen, sedangkan “*return*” saham sampel adalah sebagai faktor dependen. Untuk lebih jelasnya berikut ini akan diuraikan variabel-variabel yang termasuk variabel independen dan variabel dependen.

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah faktor-faktor kinerja keuangan berdasarkan data tahunan laporan keuangan. Variabel independen tersebut adalah:

Earning per Share, merupakan bagian proporsional dari laba perusahaan yang dapat diklaim oleh setiap lembar saham biasa yang sedang beredar, yang dapat dihitung dengan $EAT / \text{jumlah lembar saham}$.

Price Earning Ratio, merupakan indikator seberapa jauh investor bersedia untuk membayar saham setiap rupiah pendapatan yang dihasilkan perusahaan. PER merupakan rasio antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Debt Equity Ratio, merupakan indikator yang menunjukkan seberapa besar operasional dibiayai dengan menggunakan modal dari luar (hutang). DER mencerminkan besarnya proporsi hutang yang digunakan perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri.

Net Profit Margin, menunjukkan keefektifan dan keefisienan manajemen dalam menjalankan kegiatan perusahaan. NPM dapat diperoleh dengan membandingkan antara pendapatan bersih dengan penjualan bersih.

Current Ratio, rasio ini merupakan rasio likuiditas yang paling sering digunakan oleh para investor sebagai ukuran likuiditas suatu perusahaan, sehingga dapat diasumsikan bahwa mayoritas investor mengerti benar arti CR yang dimiliki perusahaan dan

bertindak sesuai dengan preferensi yang dimiliki. Rumus untuk mencari CR adalah :
total asset lancar / jumlah utang lancar.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah “*return*” saham. “*Return*” saham dapat diperoleh dengan membandingkan antara harga saham saat ini dengan harga saham sebelumnya. Data mengenai harga saham diperoleh dari harga saham harian sepuluh hari setelah tanggal publikasi. Adapun *return* saham individual dapat dihitung dengan menggunakan formulasi:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana : $R_{i,t}$ = *return* saham pada tahun ke-t

$P_{i,t}$ = harga saham i pada tahun ke-t

$P_{i,t-1}$ = harga saham i pada tahun ke-t-1

3.4. Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan dan pengujian hipotesa yang terdapat dalam penelitian ini, maka perlu dilakukan analisa data dengan menggunakan metode statistik. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi dan korelasi. Analisis regresi digunakan untuk melihat seberapa jauh pengaruh antara variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan karena dalam penelitian ini menggunakan beberapa variabel independen maka perlu diketahui seberapa besar

variabel independen tersebut mempengaruhi variabel dependen secara menyeluruh dan parsial. Sedangkan analisis korelasi digunakan untuk melihat adanya hubungan atau tidak antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan program SPSS 10.0 untuk memperoleh nilai yang diinginkan.

3.5. Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk membuktikan hipotesis adalah dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini ditujukan sebagai bahan penguji hipotesis dan menyatakan tentang kekuatan variabel independen terhadap “*return*” (variabel dependen) dalam penelitian ini. Persamaan yang digunakan dalam menganalisis penelitian ini adalah:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e_i$$

Dimana: $Y = \text{return}$ saham

$b_0 =$ konstanta

$b_1 - b_5 =$ koefisien regresi

$X_1 =$ EPS

$X_2 =$ PER

$X_3 =$ DER

$X_4 =$ NPM

$X_5 =$ CR

$e_i =$ variabel pengganggu

Penelitian ini juga menggunakan uji signifikansi, yaitu :

1. Uji signifikansi (pengaruh nyata) variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), baik secara bersama-sama maupun secara parsial.

a. Uji p value- sig t

Uji p value ini untuk menguji apakah koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas benar – banar secara nyata besarnya tidak sama dengan nol. Suatu variabel dikatakan signifikan apabila nilai signifikansinya kurang 0,05 ($p < 0.05$)

b. Uji p value- sig f

Uji p value ini untuk menguji apakah secara keseluruhan model regresi yang didapat ternyata benar-benar dapat menerangkan variasi dari variabel terikat.

Jika p value lebih kecil dari 0,05 ($p \text{ value} < 0.05$) maka hipotesa nol (H_0) ditolak, hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan secara bersama-sama dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan demikian H_a diterima, dan sebaliknya.

3.6. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur kebaikan sesuai (goodness of fit) dari persamaan regresi yaitu memberikan proporsi atau prosentase variasi total dalam variabel dependen, yang dijelaskan oleh variabel independent (Gujarati, 1995). Nilai koefisien regresi terletak diantara 0 dan 1. Nilai $R^2 = 1$, berarti bahwa garis regresi yang terjadi menjelaskan 100% variasi dalam variabel dependen, jika $R^2 = 0$ berarti bahwa model yang terjadi tidak dapat menjelaskan sedikitpun garis regresi yang terjadi. Tingginya R^2 yang kita cari, dalam analisis empiris yang sering dijumpai model yang mempunyai R^2 yang tinggi, namun ternyata memiliki koefisien regresi yang tidak signifikan ataupun berbeda dengan harapan apriori. Dapat disimpulkan bahwa bagus tidaknya suatu model bukanlah ditentukan dengan R^2 yang tinggi, namun harus lebih memperhatikan relevansi logis atau teoritis dari variabel independent dengan variabel dependen dan arti statistic (Gujarati, 1995).

BAB IV

ANALISIS DATA

Seperti yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini mencoba menganalisis pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Faktor-faktor yang diamati adalah: *Earning per Share*, *Price Earning Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Net Profit Margin* dan *Current Ratio*. Setelah semua data yang diperlukan dalam penelitian ini terkumpul dari berbagai sumber yang ada, maka berdasarkan teori yang telah ada, dalam bab ini dapat dianalisa sesuai dengan hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya pada bab yang terdahulu.

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi analisa variabel-variabel independent yaitu EPS, PER, DER, NPM dan CR terhadap variabel dependen yaitu *return*, dengan analisa kuantitatif maupun kualitatif. Analisa kuantitatif mengacu pada perhitungan data-data penelitian yang berupa angka-angka yang akan dianalisa. Hasil analisa kuantitatif ditunjukkan untuk mengetahui pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Sedangkan analisa kualitatif untuk memberikan interpretasi terhadap hasil analisa kuantitatif.

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan sample sebanyak 22 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 yang eksis dari tahun 2001-2004. Metode analisis yang digunakan didasarkan pada model regresi berganda dan diproses menggunakan program SPSS.

4.1. Hasil Perhitungan Regresi Berganda

Tabel 4.1 Perhitungan Regresi Berganda

Multiple R = 0,638 R square (R^2) = 0,407 Adjusted R square = 0,352 Standart Error of estimates = 0,8671			F = 7,403 Sig F = 0,000		
Models	Understandardized Coefficients		Standarized coefficients	t	Sig t
	Koefisien Regresi	Standart Error	Beta		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Konstanta	-8.529E-02	.340		.251	.803
EPS	4.918E-04	.000	.192	1.551	.127
PER	1.208E-02	.003	.463	3.988	.000
DER	.103	.043	-.259	-2.377	.021
NPM	8.049E-02	1.235	.008	.065	.948
CR	.141	.112	.136	1.261	.213
$\alpha = 5\%$					

Sumber = data yang telah diolah

Dari perhitungan regresi diatas, pada kolom pertama menunjukkan “*intercept*” dari variabel-variabel bebas termasuk dalam analisa regresi berganda, kolom kedua menunjukkan koefisien regresi tiap-tiap variabel bebas yang merupakan ukuran perubahan yang terjadi pada variabel tidak babas oleh adanya perubahan pada salah satu variabel bebas sementara variabel bebas lainnya dianggap tidak berubah (konstan). Kolom lima dan enam menunjukkan nilai t hitung dan tingkat signifikansi tiap-tiap variabel bebas. Pada tabel diatas juga dapat dilihat nilai $R^2 = 0,407$ dan nilai

F hitung = 7,403. Nilai R^2 merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa baik suatu model yang diterapkan dapat menjelaskan variabel terikatnya. R^2 akan bernilai 0 jika tidak ada variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh hubungan tersebut, R^2 akan bernilai 1 jika semua variabel dependen dapat dijelaskan, dan R^2 akan bernilai 0-1 jika hanya sebagian variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh hubungan tersebut. Berdasarkan hasil regresi tersebut, maka bentuk hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat dapat digambarkan dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0,0852 + 0,00049 \text{ EPS} + 0,01208 \text{ PER} - 0,103 \text{ DER} + 0,08 \text{ NPM} + 0,141 \text{ CR}.$$

Berdasarkan regresi tersebut, dapat diketahui bahwa EPS berkorelasi positif terhadap “*return*” saham. Apabila EPS naik 1x maka nilai “*return*” saham akan naik sebesar 0,00049 x. PER berkorelasi positif terhadap pergerakan “*return*”, apabila PER naik 1x maka nilai “*return*” saham akan naik sebesar 0,01208x. Korelasi negatif terjadi pada DER terhadap “*return*” saham, kenaikan DER sebesar 1x akan menurunkan “*return*” saham 0,103x. Korelasi positif terjadi pada NPM, kenaikan NPM sebesar 1x akan menaikkan “*return*” saham 0,08x. Korelasi positif juga terjadi pada CR terhadap *return* saham, kenaikan CR sebesar 1x akan menaikkan *return* saham sebesar 0,141x.

4.2. Uji Pengaruh Variabel-Variabel Bebas Secara Bersama-sama Terhadap Variabel Terikat

Uji ini dilakukan berdasarkan pada hipotesis awal yang menyebutkan bahwa ada pengaruh dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan hal tersebut maka dilakukan pengujian dengan melakukan uji signifikansi nilai F value pada tingkat signifikansi (α) 5% dengan variabel-variabel bebas EPS, PER, DER, NPM dan CR terhadap “*return*” saham sebagai variabel dependen dengan hasil sebagai berikut:

- Nilai signifikansi F = 0,000

- Keputusan:

Pada $\alpha = 0,05$; p value < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

- Kesimpulan:

Semua variabel bebas pada tingkat signifikansi sebesar 5% secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap “*return*” saham. Hasil uji p value mendukung hipotesa awal yang menyebutkan bahwa terdapat pengaruh dari variabel-variabel “*Earning per Share*”, “*Price Earning Ratio*”, “*Debt Equity Ratio*”, “*Net Profit Margin*” dan “*Current Ratio*” secara bersama-sama terhadap “*return*” saham. Hal ini berarti dapat dijadikan acuan bagi investor dalam melakukan investasi pada pasar modal karena adanya pengaruh dari keseluruhan variabel tersebut.

4.3. Uji Koefisien Regresi Parsial

Uji ini didasarkan pada hipotesa awal dan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya

1. Uji koefisien regresi "*Earning per share*"

- Nilai p value = 0,127

- Keputusan

Pada $\alpha = 0,05$; H0 diterima dan Ha ditolak karena p value > 0,05

- Kesimpulan:

Variabel EPS pada tingkat kesalahan sebesar 5% tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap "*return*" saham.

2. Uji koefisien regresi "*Price Earning Ratio*"

- Nilai p value = 0,000

- Keputusan:

Pada $\alpha = 0,05$ H0 ditolak dan Ha diterima karena p value < 0,05

- Kesimpulan:

Variabel PER pada tingkat kesalahan sebesar 5% mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap "*return*" saham

3. Uji koefisien regresi "*Debt Equity Ratio*"

- Nilai p value = 0,021

- Keputusan:

Pada $\alpha = 0,05$ H0 ditolak dan Ha diterima karena p value < 0,05

- Kesimpulan:
Variabel DER pada tingkat kesalahan sebesar 5% mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap “*return*” saham.
4. Uji koefisien regresi “*Net Profit Margin*”
- Nilai p value = 0,948
 - Keputusan:
Pada $\alpha = 0,05$ H0 diterima dan Ha ditolak karena p value $> 0,05$
 - Kesimpulan:
Variabel “*NPM*” pada tingkat kesalahan 5% tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap “*return*” saham.
5. Uji koefisien regresi “*Current Ratio*”
- Nilai p value = 0,213
 - Keputusan:
Pada $\alpha = 0,05$ H0 diterima dan Ha ditolak karena p value $> 0,05$
 - Kesimpulan:
Variabel “*CR*” pada tingkat kesalahan 5% tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap “*return*” saham.

4.4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai $R^2 = 0,407$, berarti bahwa sekitar 40,7 % dari variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variasi *earning per share*, *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, *net profit margin* dan *current ratio*, sedangkan sisanya yaitu 59,3 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini. Nilai R^2 digunakan untuk menguji hipotesis ketiga dalam penelitian ini. Nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa hipotesis ketiga terbukti, yaitu faktor fundamental perusahaan cukup mempunyai kontribusi dalam menjelaskan variasi *return* saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta.

4.5. Pembahasan Hasil Persamaan Regresi

Pada bagian ini akan dijelaskan dan diinterpretasikan satu per satu hasil dari persamaan regresi terhadap masing-masing variabel.

1. Analisa hubungan *Earning per Share* dengan *return* saham

Dengan nilai probabilitas (p value) 0,05 sebagai tingkat signifikansi, hasil perhitungan regresi diatas menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh yang positif (0,00049) dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hubungan ini menunjukkan keadaan bahwa semakin tinggi nilai EPS akan menaikkan *return* saham, artinya kenaikan satu satuan EPS akan menaikkan 0,00049 *return* saham. Secara parsial, EPS tidak dapat dijadikan tolok ukur untuk mengestimasi *return* saham pada perusahaan yang masuk pada indeks LQ 45 di BEJ, hal ini dapat

dilihat dari uji nilai probabilitas (*p value*) dengan tingkat signifikansi 0,05 yang menyatakan bahwa variabel EPS tidak signifikan dan tidak dapat mempengaruhi *return* saham sehingga tidak dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya bagi investor ketika akan membeli saham. Tanda positif pada koefisien regresi ini menunjukkan bahwa peningkatan EPS akan berdampak pula pada peningkatan *return* saham. Investor sangat menyukai perusahaan yang memiliki EPS yang tinggi atau terus meningkat, karena hal ini merupakan indikator bahwa perusahaan dapat memanfaatkan dengan baik dana yang mereka miliki untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Dimana jika laba meningkat maka *earning* yang akan diperoleh oleh para investor juga akan meningkat. Sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang akan berakibat pada naiknya *return* saham. Hasil ini sesuai dengan teori dan didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu : Syahyunan (1997) dan Wardhani (1998).

2. Analisa hubungan *Price Earning Ratio* dengan *return* saham

Dengan nilai probabilitas (*p value*) 0.05 sebagai tingkat signifikansi, hasil perhitungan regresi diatas menunjukkan bahwa PER mempunyai pengaruh yang positif (+0,01208) dan signifikan terhadap *return* saham. Hubungan ini menunjukkan keadaan bahwa semakin tinggi nilai PER akan menaikkan "*return*" saham, artinya kenaikan satu satuan PER akan menaikkan 0,01208 "*return*" saham. Secara parsial, PER dapat dijadikan tolok ukur untuk

mengestimasi “*return*” saham pada LQ 45 di BEJ, hal ini dapat dilihat dari uji nilai probabilitas (*p value*) dengan tingkat signifikansi 0,05 yang menyatakan bahwa variabel PER signifikan dan dapat mempengaruhi “*return*”. Tanda positif pada koefisien regresinya berarti semakin tinggi PER, akan mengakibatkan *return* saham semakin tinggi.

PER digunakan untuk menilai tingkat pengembalian investasi, yaitu berapa lama investasinya (sebesar harga pasar suatu saham) dapat kembali. Para investor menilai perusahaan dengan PER yang tinggi berarti pula mempunyai tingkat pertumbuhan dan pembagian laba yang tinggi, sehingga akan menarik minat investor untuk membeli, kemudian mengakibatkan adanya peningkatan *return* saham. Hasil ini juga didukung oleh teori dan penelitian sebelumnya yaitu: Kuy Savuth (1997).

3. Analisa Hubungan *Debt Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham

Dengan nilai probabilitas (*p value*) 0,05 sebagai tingkat signifikansi, hasil perhitungan regresi berganda menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara “*debt equity ratio*” dengan “*return*” (-0,103). Hubungan tersebut menunjukkan bahwa kenaikan “*debt equity ratio*” akan menurunkan “*return*”, proporsi penurunan “*return*” terhadap DER adalah 10,3%, artinya kenaikan “*debt equity ratio*” sebesar satu satuan akan menurunkan nilai “*return*” sebesar 0,103 satuan. Bila dilihat secara parsial, maka DER dapat dijadikan variabel pertimbangan satu-satunya bagi investor ketika akan membeli saham. Hal

tersebut ditunjukkan dari uji nilai probabilitas (p value) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 yang secara nyata dan signifikan mempengaruhi “return” saham. Tanda negatif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa peningkatan DER akan berdampak pada penurunan nilai “return” saham. Hal ini berarti investor tidak menyukai perusahaan yang mempunyai rasio DER yang tinggi, karena hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas perusahaan rendah. DER yang tinggi menunjukkan sumber pendanaan perusahaan lebih banyak berasal dari hutang dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga investor cenderung menghindari saham perusahaan tersebut, yang tentu saja akan berakibat pada turunnya harga saham.

Dalam penelitian sebelumnya mengenai “*debt equity ratio*”, Natarsyah (2000) menyatakan adanya hubungan yang signifikan antara DER dengan “return” yang terefleksikan pada harga saham, walaupun tidak memiliki kepekaan yang besar terhadap perubahan “return”. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardani (1998) juga menunjukkan bahwa DER mempunyai hubungan yang signifikan terhadap harga saham.

4. Analisa Hubungan *Net Profit Margin* Terhadap *Return* Saham

Dengan nilai probabilitas (p value) 0,05 sebagai tingkat signifikansi, hasil perhitungan regresi berganda menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara “*net profit margin*” dengan “return” (0,0805). Hubungan tersebut menunjukkan bahwa kenaikan “*net profit margin*” akan menaikkan “return”,

kenaikan "*net profit margin*" sebesar 1x akan menaikkan nilai "*return*" saham sebesar 0,0805x. Variabel NPM ini tidak berpengaruh secara nyata dan tidak signifikan terhadap *return* saham, ini berarti jika investor akan membeli saham maka NPM tidak dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya. Hal tersebut ditunjukkan dari uji nilai probabilitas (p value) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 yang secara nyata dan signifikan tidak mempengaruhi "*return*" saham. Tanda positif pada koefisien regresi ini menunjukkan terdapat hubungan searah antara *return* saham dengan NPM, yaitu perusahaan yang mempunyai NPM yang tinggi akan mengakibatkan naiknya *return* saham. Hasil ini sejalan dengan teori dan sesuai penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Syahyunan (1997).

5. Analisa Hubungan *Current Ratio* Terhadap *Return* Saham

Dengan nilai probabilitas (p value) sebesar 0,05 sebagai tingkat signifikansi, hasil perhitungan regresi berganda menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara "*Current Ratio*" dengan "*return*" (0,141). Hubungan tersebut menunjukkan bahwa kenaikan "*Current Ratio*" akan menaikkan "*return*", proporsi kenaikan "*return*" terhadap "*current ratio*" adalah 0,141, artinya kenaikan "*current ratio*" sebesar satu satuan akan menaikkan nilai "*return*" sebesar 0,141 satuan. Bila dilihat secara parsial, maka "*current ratio*" tidak dapat dijadikan pertimbangan satu-satunya bagi investor untuk menentukan nilai "*return*" yang akan datang. Hal tersebut ditunjukkan dari uji nilai probabilitas (p

value) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 yang secara nyata dan signifikan tidak mempengaruhi "*return*" saham. Tanda positif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa investor menyukai perusahaan yang mempunyai CR yang tinggi, sehingga berdampak pada naiknya harga saham. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan teori.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis statistik pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil analisis data dengan menggunakan metode regresi berganda dengan menggunakan “*return*” saham sebagai variabel terikat dan “*earning per share*”, “*price earning ratio*”, “*debt equity ratio*”, “*net profit margin*” dan “*current ratio*” sebagai variabel bebas menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif pada variabel EPS, PER, NPM dan CR terhadap “*return*” saham pada kelompok LQ 45 dan variabel lainnya, yaitu DER memiliki hubungan negatif terhadap “*return*” saham.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian, yaitu EPS, PER, DER, NPM dan CR secara serentak mempunyai pengaruh yang nyata dan signifikan terhadap “*return*” saham. Hal ini terbukti bahwa berdasarkan uji signifikansi (p value) pada derajat kesalahan sebesar 5%, nilai p value < 0,05. Berdasarkan hal tersebut dapat dipastikan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan ada pengaruh serentak yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen terbukti.
3. Bila dilihat secara parsial, maka variabel PER dan DER dapat dijadikan acuan oleh investor untuk mengestimasi nilai nilai “*return*” saham yang akan

datang, sedangkan variabel EPS, NPM dan CR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap “*return*” saham yang akan datang secara parsial. Hal tersebut didasarkan pada uji signifikansi (p value) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% yaitu $p \text{ value} < 0,05$.

4. Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa PER mempunyai pengaruh dominan dan hubungan yang kuat terhadap “*return*” saham. Hal ini ditandai dengan besarnya nilai Beta dibandingkan dengan variabel lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa “*return*” saham memiliki kepekaan yang cukup tinggi terhadap PER. Dengan demikian dapat dikatakan hipotesis kedua terbukti.

5.2. Saran

1. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa faktor yang memiliki pengaruh besar adalah PER. Hubungan variabel dengan *return* saham adalah positif, sehingga semakin tinggi nilai PER maka *return* saham akan semakin meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa PER merupakan faktor penting dalam menentukan pembelian dan penjualan saham.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperbanyak jumlah sampel dan menambah variabel independen lainnya dan memperpanjang periode pengamatan untuk meningkatkan nilai koefisien determinasi.

Daftar Pustaka

- Arief, Sritua, (1993), *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta.
- Bodie, Zvi, (1993), *Investment*, New York, Irwin.
- Brealey, Richard A, and Stewart C.Myers, (1991), *Principles of Corporate Finance*, Mc Graw-Hill, New York, USA.
- Brigham, Gapenski, Daves, (1999), *Intermediate Financial Management*, 6th edition, The Dryden Press, USA.
- Cates,D.C,(1998), *Turning Share Holder Into Stock Price*, ABA Banking, Journal.
- Elton, Edwin J, and Martin J, Gruber, (1995), *Modern Portofolio Theory and Investment Analysis*, 5th edition, New York, John Wiley & Sons Inc.
- Gujarati, Damodar, (1995), *Basic Econometric*, 3rd edition, Mc Grow-Hill International Edition, New York.
- Helfert, Elrich A, (1997), *Teknik Analisa Keuangan*, Edisi delapan, Penerbit Erlangga.
- Hidayati, Isna, (2001), *Studi Pengaruh EVA dan ROA Terhadap Rate of Return Saham Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45*. Skripsi Sarjana Universitas Islam Indonesia.
- Husnan, Suad, (2001), *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, (2000), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Jurnal Pasar Modal Indonesia (2000), *Mengenal Rasio Penilaian Saham* (berdasarkan factor fundamental), November, hal 17-20.
- Koetin, E.A, (1994), *Suatu Pedoman Inveatasi Dalam Efek Indonesia*, Bursa Efek Jakarta, Jakarta.
- Koutsoyiannis, A, (1985), *Theory of Econometrics*, Second Edition, Macmillan Publisher Ltd, London.

- Kuncoro, Mudrajat, (2001), *Metode Kuantitatif (Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi)*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Nataryah, Syahib, (2000), *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Perusahaan dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham* (kasus industri barang konsumsi), *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol.15, No.3, hal 294-312.
- Riyanto, Bambang (1996), *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, Edisi kedua, Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Santoso, Singgih, (2001), *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Cetakan Kedua, Elek Media Komputindo, Jakarta.
- Savuth, Kuy, (1997), *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham Pada Kelompok Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*, Thesis Sarjana Program Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).
- Syahyunan, (1997), *Analisis Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham*, Thesis Sarjana Program Pascasarjana, Universitas Gadjah Mada.
- Wardhani, Carrollina, (1998), *Analisis Rasio Keuangan dan Prediksi Perubahan Harga Saham*, Thesis Sarjana Program Pascasarjana Universitas Gadjah Mada (tidak dipublikasikan).

LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Fundamental Perusahaan Th 2001

Perusahaan	EPS	PER	DER	NPM	CR
Astra Graphia	20	17,64	2,43	0,04	1,9
Astra International	333	5,86	9,35	0,03	0,98
Gudang Garam	1085	7,97	4,64	0,12	2,2
Gajah Tunggal	-390	-0,35	n.a	n.a	0,32
HM Sampoerna	212	15,07	5,28	0,07	2,53
Indofood Sukses Makmur	82	7,67	2,64	0,05	0,87
Indosat	93	6,74	1,08	0,28	1,6
Kalbe Farma	8	27,97	7,5	0,02	2,11
Medco Energy Corp	224	6,69	0,24	0,18	2,84
Matahari Putra Prima	37	11,62	0,6	0,02	1,44
Panin Bank	0,1	404,78		n.a	
Semen Gresik	535	10,28	1,77	0,07	1,26
Tambang Timah	73	0,88	10,29	0,02	2,67
Telkom	422	7,59	2,48	0,26	0,73
Tempo Scan Pacific	704	4,61	0,31	0,18	3,74
United Tractor	154	2,34	6,93	0,03	1,14
Ramayana Lestari Sentosa	42	11,7	3,9	0,11	1,71
Aneka Tambang	291	2,75	0,33	0,21	3,06
Astra Agro Lestari	41	22,59	1,26	0,04	0,59
Astra Otopart	341	3,59	14,13	0,12	2,05
Indocement Tunggal P	-17	-0,82	3,32	n.a	2,1
Rimba Niaga Idola	44	3,19	1,01	0,06	2,29

Lampiran 2

Data Fundamental Perusahaan Th 2002

Perusahaan	EPS	PER	DER	NPM	CR
Astra Graphia	55	5,04	1,27	0,09	2,7
Astra International	1394	2,26	2,66	0,12	1,31
Gudang Garam	1085	7,65	0,59	0,1	2,08
Gajah Tunggal	1202	0,19	2,15	0,68	0,61
HM Sampoerna	371	9,96	0,89	0,11	3,35
Indofood Sukses Makmur	86	7,02	3,16	0,05	1,65
Indosat	325	28,49	1,08	0,05	1,62
Kalbe Farma	66	4,18	3,11	0,1	1,18
Medco Energy Corp	89	15,12	0,55	0,2	2,06
Matahari Putra Prima	39	12,85	0,98	0,02	1,35
Panin Bank	7	26,59		0,03	
Semen Gresik	-453	-17,99	1,12	0,05	1,43
Tambang Timah	22	15,4	2,3	0,01	2,88
Telkom	828	4,65	1,66	0,39	1,01
Tempo Scan Pacific	703	5,87	0,28	0,16	4,01
United Tractor	194	157	4,55	0,04	0,77
Ramayana Lestari Sentosa	214	11,8	0,71	0,09	1,77
Aneka Tambang	106	5,67	0,28	0,12	3,15
Astra Agro Lestari	150	10,31	0,97	0,11	0,99
Astra Otopart	343	4,08	0,75	0,12	1,97
Indocement Tunggal P	283	2,39	2,01	0,26	2,82
Rimba Niaga Idola	15	8,35	4,89	0,02	2

Lampiran 3

Data Fundamental Perusahaan Th 2003

Perusahaan	EPS	PER	DER	NPM	CR
Astra Graphia	16	20,76	1,12	0,03	1,98
Astra International	1096	4,56	1,19	0,14	1,2
Gudang Garam	956	14,23	0,58	0,08	1,97
Gajah Tunggal	967	2,06	0,17	0,15	1,56
HM Sampoerna	313	14,31	0,77	0,1	4,07
Indofood Sukses Makmur	64	12,52	2,74	0,03	1,94
Indosat	1516	9,89	1,14	0,19	2,23
Kalbe Farma	580	12,58	0,95	0,11	1,57
Medco Energy Corp	135	9,96	1,01	0,12	2,9
Matahari Putra Prima	43	12,3	0,96	0,02	1,14
Panin Bank	28	10,14		0,16	
Semen Gresik	673	24,64	0,89	0,07	1,33
Tambang Timah	1502	261,8	0,02	0,04	3,34
Telkom	604	11,18	1,9	0,22	0,82
Tempo Scan Pacific	717	8,23	0,25	0,15	4,65
United Tractor	218	5,74	0,07	0,05	0,86
Ramayana Lestari Sentosa	216	20,13	0,65	0,09	1,93
Aneka Tambang	419	96,21	0,43	0,11	5,68
Astra Agro Lestari	182	9,48	0,88	0,11	1,28
Astra Otopart	273	5,67	0,64	0,1	1,65
Indocement Tunggal P	182	71,67	0,24	0,16	1,87
Rimba Niaga Idola	-3	-27,67	0,88	n.a	1,82

Lampiran 4

Data Tanggal Publikasi Perusahaan

Tahun	2002	2003	2004
Astra Graphia	19-04-2002	27-03-2003	24-04-2004
Astra International	30-04-2002	30-04-2003	24-04-2004
Gudang Garam	28-03-2002	28-03-2003	24-04-2004
Gajah Tunggal	17-05-2002	31-03-2003	20-06-2004
HM Sampoerna	22-04-2002	31-03-2003	24-04-2004
Indofood Sukses Makmur	29-04-2002	31-03-2003	24-04-2004
Indosat	29-04-2002	31-03-2003	24-04-2004
Kalbe Farma	29-04-2002	31-03-2003	24-04-2004
Medco Energy Corp	29-04-2002	08-04-2003	01-02-2004
Matahari Putra Prima	1-05-2002	31-03-2003	24-04-2004
Panin Bank	22-04-2002	03-04-2003	01-02-2004
Semen Gresik	24-04-2002	12-05-2003	04-10-2004
Tambang Timah	28-02-2002	31-03-2003	24-04-2004
Telkom	25-04-2002	01-04-2003	10-07-2004
Tempo Scan Pacific	29-04-2002	31-03-2003	02-02-2004
United Tractor	30-04-2002	28-03-2003	20-06-2004
Ramayana Lestari Sentosa	25-04-2002	31-03-2003	24-04-2004
Aneka Tambang	09-04-2002	31-03-2003	01-02-2004
Astra Agro Lestari	25-04-2002	27-03-2003	24-04-2004
Astra Otopart	29-04-2002	31-03-2003	24-04-2004
Indocement Tunggal P	26-04-2002	24-03-2003	24-04-2004
Rimba Niaga Idola	25-04-2002	28-03-2003	20-06-2004

Lampiran 5

Data Closing Price dan Return

Astra Graphia (ASGR)

Publikasi	Th 2002		Th 2003			Th 2004		
	19-04-2002		27-03-03			24-4-04		
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return
22-Apr	500	x	28-Mar	285	x	26-Apr	310	x
23-Apr	525	0.05	31-Mar	270	-0.0526	27-Apr	305	-0.016
24-Apr	525	0	1-Apr	270	0	28-Apr	305	0
25-Apr	525	0	3-Apr	275	0.0182	29-Apr	305	0
26-Apr	475	-0.095	4-Apr	280	0.0182	30-Apr	300	-0.01
29-Apr	470	-0.01	7-Apr	290	0.0357	4-May	300	0
30-Apr	480	0.02	8-Apr	285	-0.017	5-May	285	-0.05
1-May	480	0	9-Apr	300	0.0526	6-May	290	0.0145
2-May	475	-0.01	10-Apr	300	0	7-May	280	-0.0345
3-May	470	-0.01	11-Apr	300	0	10-May	265	-0.0536

Astra International (ASII)

Publikasi	T 2002		Th 2003			Th 2004		
	30-04-2002		30-04-2003			24-04-2004		
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return
1-May	3850	x	1-May	3050	x	26-Apr	6050	x
2-May	3850	0	2-May	3025	-0.008	27-Apr	6050	0
3-May	3925	0.0329	5-May	3125	0.033	28-Apr	6100	0.002
6-May	3875	-0.0125	6-May	3275	0.048	29-Apr	5800	-0.049
7-May	3900	0.00645	7-May	3475	0.061	30-Apr	5700	-0.014
8-May	4000	0.0256	8-May	3450	-0.0072	4-May	6000	0.053
10-May	4200	0.05	9-May	3400	-0.0145	5-May	5650	-0.05
13-May	4200	0	12-May	3425	0.00735	6-May	5500	-0.02
14-May	4225	0.0059	13-May	3400	-0.0073	7-May	5550	0.009
15-May	4150	0.01178	14-May	3250	-0.044	10-May	5400	-0.027

Gudang Garam (GGRM)

Publikasi	T 2002			Th 2003			Th 2004		
	28-03-2002			28-03-2003			24-04-2004		
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	
1-Apr	10950	x	31-Mar	7400	x	26-Apr	14600	x	
2-Apr	10800	-0.0137	1-Apr	7400	0	27-Apr	14700	0.008	
3-Apr	10650	-0.0138	3-Apr	7450	0.00676	28-Apr	15000	0.0204	
4-Apr	10750	0.009	4-Apr	7650	0.0268	29-Apr	14950	-0.003	
5-Apr	11100	0.0326	7-Apr	8000	0.0458	30-Apr	14600	-0.0234	
8-Apr	11600	0.045	8-Apr	8050	0.0063	4-May	14050	-0.0347	
9-Apr	11450	-0.0129	9-Apr	8250	0.0248	5-May	13300	-0.0533	
10-Apr	11900	0.0393	10-Apr	8400	0.0182	6-May	13600	0.0226	
11-Apr	11650	-0.021	11-Apr	8550	0.0179	7-May	13400	-0.0147	
12-Apr	11850	0.0172	14-Apr	8400	-0.0175	10-May	13000	-0.0298	

Gajah Tunggal (GJTL)

Publikasi	T 2002			Th 2003			Th 2004		
	17-05-2002			31-03-2003			20-06-2004		
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	
20-May	265	x	1-Apr	210	x	21-Jun	500	x	
21-May	255	-0.0377	3-Apr	220	0.0476	22-Jun	500	0	
22-May	240	-0.0588	4-Apr	225	0.0227	23-Jun	475	-0.05	
23-May	235	-0.0208	7-Apr	235	0.044	24-Jun	475	0	
24-May	220	-0.0638	8-Apr	230	-0.0213	25-Jun	470	-0.01	
27-May	235	0.068	9-Apr	245	0.0652	28-Jun	480	0.02	
28-May	225	-0.0426	10-Apr	245	0	29-Jun	485	0.01	
29-May	230	0.022	11-Apr	255	0.041	30-Jun	490	0.01	
30-May	265	0.152	14-Apr	255	0	1-Jul	510	0.0408	
31-May	280	0.0566	15-Apr	245	-0.0392	2-Jul	550	0.078	

HM Sampoerna (HMSP)

Publikasi	T 2002		Tanggal	Th 2003		Tanggal	Th 2004	
	22-04-2002			31-03-2003			24-04-2004	
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return
23-Apr	4350	x	1-Apr	2900	x	26-Apr	5100	x
24-Apr	4500	0.0345	3-Apr	2900	0	27-Apr	5300	0.039
25-Apr	4500	0	4-Apr	2950	0.0172	28-Apr	5300	0
26-Apr	4500	0	7-Apr	3050	0.03389	29-Apr	5050	-0.047
29-Apr	4375	-0.0277	8-Apr	3325	0.09	30-Apr	5100	0.01
30-Apr	4375	0	9-Apr	3325	0	4-May	5000	-0.02
1-May	4425	0.0114	10-Apr	3350	0.0075	5-May	4950	-0.01
2-May	4450	0.0056	11-Apr	3475	0.0373	6-May	5150	0.04
3-May	4650	0.0449	14-Apr	3350	-0.0359	7-May	4900	-0.048
6-May	4575	-0.016	15-Apr	3250	-0.0298	10-May	4800	-0.02

Indofood (INDF)

Publikasi	T 2002		Tanggal	Th 2003		Tanggal	Th 2004	
	29-04-2002			31-03-2003			24-04-2004	
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return
30-Apr	1050	x	1-Apr	600	x	26-Apr	750	x
1-May	1025	-0.0238	3-Apr	600	0	27-Apr	775	0.033
2-May	1050	0.0244	4-Apr	575	-0.042	28-Apr	775	0
3-May	1050	0	7-Apr	700	0.217	29-Apr	775	0
6-May	1025	-0.0238	8-Apr	650	-0.0714	30-Apr	750	-0.032
7-May	1050	0.0244	9-Apr	700	0.0769	4-May	725	-0.033
8-May	1025	-0.0238	10-Apr	700	0	5-May	725	0
10-May	1050	0.0244	11-Apr	750	0.0714	6-May	725	0
13-May	1025	-0.0238	14-Apr	725	-0.033	7-May	700	-0.03
14-May	1025	0	15-Apr	750	0.0345	10-May	675	-0.03

Indocement (INTP)

Publikasi Tanggal	T 2002			Th 2003			Th 2004		
	26-04-2002			24-03-2003			24-04-2004		
	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	
29-Apr	875	x	25-Mar	825	x	26-Apr	2025	x	
30-Apr	900	0.0286	26-Mar	875	0.06	27-Apr	1975	0.02	
1-May	875	-0.0278	27-Mar	850	0.02857	28-Apr	1975	0	
2-May	875	0	28-Mar	850	0	29-Apr	1950	-0.01	
3-May	850	-0.0286	31-Mar	800	-0.0588	30-Apr	1900	-0.02	
6-May	875	0.0294	1-Apr	825	0.03	4-May	1850	-0.02	
7-May	850	-0.0286	3-Apr	850	0.03	5-May	1750	-0.05	
8-May	875	0.0294	4-Apr	850	0	6-May	1725	-0.01	
10-May	850	-0.0286	7-Apr	900	0.0588	7-May	1750	0.01	
13-May	850	0	8-Apr	900	0	10-May	1600	-0.12	

Indosat (ISAT)

Publikasi Tanggal	T 2002			Th 2003			Th 2004		
	29-04-2002			31-03-2003			24-04-2004		
	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	
30-Apr	12750	x	1-Apr	7650	x	26-Apr	4450	x	
1-May	12800	0.0039	3-Apr	7700	0.0065	27-Apr	4475	0.0056	
2-May	13200	0.03125	4-Apr	7750	0.0065	28-Apr	4425	-0.011	
3-May	13100	-0.0076	7-Apr	7950	0.0258	29-Apr	4175	-0.056	
6-May	12850	-0.019	8-Apr	7900	-0.0063	30-Apr	3975	-0.0479	
7-May	13050	0.0156	9-Apr	8000	0.0127	4-May	4125	0.0377	
8-May	13350	0.0229	10-Apr	7950	-0.0063	5-May	4025	-0.024	
10-May	13350	0	11-Apr	8450	0.06289	6-May	3950	-0.0186	
13-May	13150	-0.0149	14-Apr	8600	0.01775	7-May	3875	-0.0189	
14-May	12850	0.0228	15-Apr	8350	-0.029	10-May	3625	0.0645	

Kalbe Farma (KLBF)

publikasi	T 2002		Tanggal	Th 2003		Tanggal	Th 2004	
	29-04-2002			31-03-2003			24-04-2004	
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return
30-Apr	400	x	1-Apr	305	x	26-Apr	475	x
1-May	405	0.0125	3-Apr	330	0.0819	27-Apr	480	0.01
2-May	405	0	4-Apr	335	0.015	28-Apr	485	0.01
3-May	410	0.0125	7-Apr	365	0.0895	29-Apr	470	-0.03
6-May	405	-0.0125	8-Apr	345	-0.0548	30-Apr	460	-0.021
7-May	400	-0.0125	9-Apr	355	0.0289	4-May	455	-0.01
8-May	415	0.0375	10-Apr	350	-0.014	5-May	435	-0.0439
10-May	415	0	11-Apr	385	0.1	6-May	415	-0.0459
13-May	410	-0.0125	14-Apr	400	0.0389	7-May	420	0.012
14-May	410	0	15-Apr	405	0.0125	10-May	400	-0.0476

Medco Energy Corp (MEDC)

Publikasi	T 2002		Tanggal	Th 2003		Tanggal	Th 2004	
	29-4-02			8/4/03			1/2/04	
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return
30-Apr	1700	x	9-Apr	1350	x	3-Feb	1450	x
1-May	1725	0.0147	10-Apr	1400	0.037	4-Feb	1500	0.034
2-May	1775	0.0289	11-Apr	1400	0	5-Feb	1450	-0.033
3-May	1775	0	14-Apr	1375	-0.0178	6-Feb	1500	0.035
6-May	1775	0	15-Apr	1350	-0.018	9-Feb	1425	-0.05
7-May	1750	-0.014	16-Apr	1350	0	10-Feb	1425	0
8-May	1775	0.0143	17-Apr	1325	-0.0185	11-Feb	1450	0.017
10-May	1775	0	21-Apr	1350	0.0189	12-Feb	1475	0.017
13-May	1750	-0.014	22-Apr	1350	0	13-Feb	1475	0
14-May	1750	0	23-Apr	1350	0	16-Feb	1475	0

Matahari Putra Prima (MPPA)

Publikasi	T 2002			Th 2003			Th 2004		
	1/5/02			31-03-03			24-04-04		
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	
2-May	750	x	1-Apr	385	x	26-Apr	700	x	
3-May	750	0	3-Apr	385	0	27-Apr	700	0	
6-May	750	0	4-Apr	390	0.0129	28-Apr	700	0	
7-May	750	0	7-Apr	440	0.128	29-Apr	650	-0.07	
8-May	725	-0.033	8-Apr	425	-0.0341	30-Apr	650	0	
10-May	750	0.0348	9-Apr	430	0.01176	4-May	650	0	
13-May	750	0	10-Apr	425	0.01163	5-May	600	-0.047	
14-May	750	0	11-Apr	430	0.1176	6-May	600	0	
15-May	750	0	14-Apr	425	0.01163	7-May	575	-0.042	
16-May	750	0	15-Apr	430	0.1176	10-May	575	0	

**Panin Bank
(PNBN)**

Publikasi	T 2002			Th 2003			Th 2004		
	22-4-02			3/4/03			1/2/04		
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	
23-Apr	625	x	4-Apr	160	x	3-Feb	340	x	
24-Apr	600	-0.0442	7-Apr	175	0.09375	4-Feb	335	-0.015	
25-Apr	600	0	8-Apr	175	0	5-Feb	330	-0.015	
26-Apr	575	-0.0448	9-Apr	180	0.02857	6-Feb	340	0.03	
29-Apr	550	-0.0451	10-Apr	180	0	9-Feb	350	0.029	
30-Apr	525	-0.0455	11-Apr	185	0.0277	10-Feb	345	-0.014	
1-May	525	0	14-Apr	185	0	11-Feb	340	-0.014	
2-May	575	0.0952	15-Apr	195	0.054	12-Feb	340	0	
3-May	550	0.04348	16-Apr	210	0.0769	13-Feb	360	0.058	
6-May	550	0	17-Apr	205	-0.0238	16-Feb	360	0	

Rimba Niaga Idola (RMBA)

Publikasi Tanggal	T 2002			Th 2003			Th 2004		
	25-4-02 C.P	Return	tanggal	28-3-03 C.P	Return	Tanggal	20-6-04 C.P	Return	
26-Apr	255	x	31-Mar	110	x	21-Jun	105	x	
29-Apr	250	-0.02	1-Apr	110	0	22-Jun	100	-0.0476	
30-Apr	250	0	3-Apr	115	0.045	23-Jun	95	-0.05	
1-May	255	0.02	4-Apr	115	0	24-Jun	100	0.0526	
2-May	255	0	7-Apr	120	0.0435	25-Jun	100	0	
3-May	255	0	8-Apr	115	-0.0416	28-Jun	105	0.05	
6-May	265	0.0392	9-Apr	120	0.0435	29-Jun	115	0.095	
7-May	280	0.0566	10-Apr	115	-0.0416	30-Jun	110	-0.045	
8-May	280	0	11-Apr	125	0.0869	1-Jul	115	0.045	
10-May	295	0.0536	14-Apr	120	-0.04	2-Jul	115	0	

Semen Gresik (SMGR)

Publikasi Tanggal	T 2002			Th 2003			Th 2004		
	24-4-02 C.P	Return	Tanggal	12/5/03 C.P	Return	Tanggal	4/10/04 C.P	Return	
25-Apr	10250	x	13-May	7900	x	5-Oct	10800	x	
26-Apr	10600	0.03415	14-May	7850	-0.0063	6-Oct	10700	-0.009	
29-Apr	10300	-0.0283	19-May	7850	0	7-Oct	11050	0.033	
30-Apr	10200	-0.0097	20-May	7950	0.0127	8-Oct	11350	0.027	
1-May	10000	-0.0196	21-May	7900	-0.006	11-Oct	11600	0.022	
2-May	10350	0.035	22-May	7900	0	12-Oct	11200	-0.034	
3-May	10400	0.0048	23-May	7800	-0.0126	13-Oct	11550	0.03	
6-May	10200	-0.0192	26-May	7800	0	14-Oct	11300	-0.02	
7-May	10700	0.049	27-May	7850	0.0064	15-Oct	11350	0.004	
8-May	10600	-0.009	28-May	7900	0.0064	18-Oct	11150	-0.0176	

Tambang Timah (TINS)

Publikasi Tanggal	T 2002		Tanggal	Th 2003		Tanggal	Th 2004	
	28-2-02	Return		31-3-03	Return		24-4-04	Return
	C.P			C.P			C.P	
1-Mar	750	x	1-Apr	600	x	26-Apr	2475	x
4-Mar	725	-0.033	3-Apr	600	0	27-Apr	2475	0
5-Mar	725	0	4-Apr	600	0	28-Apr	2475	0
6-Mar	750	0.0345	7-Apr	650	0.083	29-Apr	2400	-0.03
7-Mar	725	-0.033	8-Apr	625	-0.038	30-Apr	2325	-0.03
8-Mar	750	0.0345	9-Apr	650	0.04	4-May	2200	-0.0538
11-Mar	750	0	10-Apr	625	-0.038	5-May	2175	-0.011
12-Mar	750	0	11-Apr	650	0.04	6-May	2150	-0.011
13-Mar	775	0.033	14-Apr	650	0	7-May	2125	-0.012
14-Mar	725	-0.0645	15-Apr	675	0.038	10-May	1925	-0.094

Telkom (TLKM)

Publikasi Tanggal	T 2002		Tanggal	Th 2003		Tanggal	Th 2004	
	25-4-02	Return		1/4/03	Return		10/7/04	Return
	C.P			C.P			C.P	
26-Apr	4200	x	3-Apr	3675	x	12-Jul	7550	x
29-Apr	4025	-0.0435	4-Apr	3750	0.034	13-Jul	7450	-0.013
30-Apr	4200	0.0435	7-Apr	4000	0.066	14-Jul	7400	-0.006
1-May	4275	0.0178	8-Apr	3900	-0.025	15-Jul	7450	0.006
2-May	4300	0.0058	9-Apr	4075	0.0448	16-Jul	7750	0.04
3-May	4275	-0.0058	10-Apr	4100	0.006	19-Jul	7700	-0.006
6-May	4225	0.01169	11-Apr	4175	0.0183	20-Jul	7700	0
7-May	4300	0.0178	14-Apr	4075	-0.0239	21-Jul	7850	0.0195
8-May	4375	0.0174	15-Apr	4175	0.0245	22-Jul	7750	-0.0127
10-May	4275	-0.0228	16-Apr	4200	0.0059	23-Jul	7850	0.0129

Tempo Scan Pacific (TSPC)

Th 2002			Th 2003			Th 2004		
Publikasi	29-4-02			31-3-03			2/2/04	
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return
30-Apr	6150	x	1-Apr	4625	x	3-Feb	5800	x
1-May	6000	-0.024	3-Apr	4625	0.011	4-Feb	5950	0.0259
2-May	6000	0	4-Apr	4800	0.0267	5-Feb	6000	0.008
3-May	6300	0.05	7-Apr	4925	0.0694	6-Feb	5950	-0.008
6-May	6400	0.0159	8-Apr	4975	0.01	9-Feb	6000	0.008
7-May	6600	0.031	9-Apr	4900	-0.015	10-Feb	6000	0
8-May	6750	0.0227	10-Apr	4800	-0.02	11-Feb	6000	0
10-May	6750	0	11-Apr	5025	0.0468	12-Feb	6000	0
13-May	6400	-0.0518	14-Apr	5300	0.0547	13-Feb	6150	0.025
14-May	6400	0	15-Apr	5300	0	16-Feb	6200	0.008

United Tractor (UNTR)

Th 2002			TH 2003			Th 2004		
Publikasi	30-4-02			28-3-03			20-6-04	
Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return	Tanggal	C.P	Return
1-May	575	x	31-Mar	285	x	21-Jun	1075	x
2-May	550	-0.043	1-Apr	285	0	22-Jun	1075	0
3-May	575	0.043	3-Apr	290	0.017	23-Jun	1100	0.023
6-May	550	-0.043	4-Apr	295	0.017	24-Jun	1125	0.022
7-May	600	0.09	7-Apr	320	0.0847	25-Jun	1150	0.02
8-May	575	-0.042	8-Apr	310	-0.031	28-Jun	1125	-0.02
10-May	575	0	9-Apr	335	0.08	29-Jun	1150	0.02
13-May	575	0	10-Apr	330	-0.015	30-Jun	1125	-0.02
14-May	575	0	11-Apr	340	0.03	1-Jul	1125	0
15-May	575	0	14-Apr	340	0	2-Jul	1175	0.044

Ramayana Lestari Sentosa (RALS)

Publikasi Tanggal	Th 2002			Th 2003			Th 2004		
	25-4-02 C.P	Return	Tanggal	31-3-03 C.P	Return	Tanggal	24-4-04 C.P	Return	
26-Apr	3675	x	1-Apr	2150	x	26-Apr	5000	x	
29-Apr	3625	-0.0136	3-Apr	2175	0.0116	27-Apr	5300	0.06	
30-Apr	3675	0.01379	4-Apr	2200	0.0115	28-Apr	5400	0.019	
1-May	3675	0	7-Apr	2300	0.045	29-Apr	5350	-0.01	
2-May	3675	0	8-Apr	2350	0.02	30-Apr	5350	0	
3-May	3650	-0.0068	9-Apr	2400	0.02	4-May	5100	-0.047	
6-May	3600	-0.0137	10-Apr	2325	-0.031	5-May	5000	-0.02	
7-May	3550	-0.0138	11-Apr	2500	0.075	6-May	4900	-0.02	
8-May	3700	0.0423	14-Apr	2575	0.03	7-May	4800	-0.02	
10-May	3675	-0.0068	15-Apr	2575	0	10-May	4400	-0.083	

Aneka Tambang (ANTM)

Publikasi Tanggal	Th 2002			Th 2003			Th 2004		
	9/4/02 C.P	Return	Tanggal	31-3-03 C.P	Return	Tanggal	1/2/04 C.P	Return	
10-Apr	1175	x	1-Apr	775	x	3-Feb	1450	x	
11-Apr	1225	0.0426	3-Apr	750	-0.0322	4-Feb	1525	0.05	
12-Apr	1325	0.0816	4-Apr	725	-0.0333	5-Feb	1550	0.016	
15-Apr	1325	0	7-Apr	750	0.03448	6-Feb	1625	0.048	
16-Apr	1300	-0.0189	8-Apr	750	0	9-Feb	1625	0	
17-Apr	1250	-0.0385	9-Apr	750	0	10-Feb	1625	0	
18-Apr	1225	-0.02	10-Apr	750	0	11-Feb	1600	-0.015	
19-Apr	1225	0	11-Apr	750	0	12-Feb	1625	0.015	
22-Apr	1300	0.061	14-Apr	725	-0.0333	13-Feb	1650	0.015	
23-Apr	1300	0	15-Apr	750	0.03448	16-Feb	1675	0.015	

Lampiran 6

Data Return Perusahaan (rata-rata 10 hari setelah tanggal publikasi)

Perusahaan	Th 2002	Th 2003	Th 2004
Astra Graphia	-0,008111	0,00812	-0,01662
Astra International	0,01	0,00459	-0,01066
Gudang Caram	0,0091	0,0143	-0,01198
Gajah Tunggal	0,0083	0,0177	0,01097
HM Sampoerna	0,00585	0,01335	0,00622
Indofood Sukses Makmur	-0,00244	0,02812	-0,01022
Indosat	0,00612	0,01	-0,00462
Kalbe Farma	0,00277	0,00331	-0,01848
Medco Energy Corp	0,00487	0,00017	0,0022
Matahari Putra Prima	0,0002	0,01324	-0,01466
Panin Bank	-0,0142	0,02856	0,00655
Semen Gresik	0,00413	0,0006	0,00393
Tambang Timah	-0,00313	0,01994	-0,02686
Telkom	0,00465	0,01873	0,00452
Tempo Scan Pacific	0,00486	0,0204	0,00443
United Tractor	0,0005	0,0203	0,00988
Ramayana Lestari Sentosa	0,00015	0,0202	-0,01344
Aneka Tambang	0,01197	0,00332	0,016
Astra Agro Lestari	0,00074	0,0063	-0,0216
Astra Otopart	0,00125	0,01183	-0,02061
Indocement Tunggal P	-0,00291	0,0102	-0,0266
Rimba Niaga Idola	0,0166	0,0106	0,011

Lampiran 7

Hasil analisa Data

Regression

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CR, NPM, PER, DER, EPS		Enter

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

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.638	.407	.352	.8671	2.148

- a Predictors: (Constant), CR, NPM, PER, DER, EPS
 b Dependent Variable: RETURN

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27.833	5	5.567	7.403	.000
	Residual	40.603	54	.752		
	Total	68.436	59			

- a Predictors: (Constant), CR, NPM, PER, DER, EPS
 b Dependent Variable: RETURN

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B		Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-8.529E-02	.340		-.251	.803		
	EPS	4.918E-04	.000	.192	1.551	.127	.717	1.394
	PER	1.208E-02	.003	.463	3.988	.000	.815	1.227
	DER	-.103	.043	-.259	-2.377	.021	.927	1.079
	NPM	8.049E-02	1.235	.008	.065	.948	.743	1.346
	CR	.141	.112	.136	1.261	.213	.949	1.054

- a Dependent Variable: RETURN

Coefficient Correlations

Model			CR	NPM	PER	DER	EPS
1	Correlations	CR	1.000	.095	.121	.187	.004
		NPM	.095	1.000	.323	.149	-.448
		PER	.121	.323	1.000	.059	-.379
		DER	.187	.149	.059	1.000	.064
		EPS	.004	-.448	-.379	.064	1.000
	Covariances	CR	1.251E-02	1.308E-02	4.088E-05	9.084E-04	1.268E-07
		NPM	1.308E-02	1.525	1.207E-03	8.000E-03	-1.754E-04
		PER	4.088E-05	1.207E-03	9.180E-06	7.756E-06	-3.643E-07
		DER	9.084E-04	8.000E-03	7.756E-06	1.884E-03	8.868E-07
		EPS	1.268E-07	-1.754E-04	-3.643E-07	8.868E-07	1.006E-07

a Dependent Variable: RETURN