

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN
TERHADAP RETURN DAN RISIKO SAHAM
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



ditulis oleh

Nama : Ernanda Nur Hawa
Nomor Mahasiswa : 01311558
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA

2005

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN
TERHADAP RETURN DAN RISIKO SAHAM
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

**ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia**



oleh

**Nama : Ernanda Nur Hawa
Nomor Mahasiswa : 01311558
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2005

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain 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. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 15 Maret 2005

Penulis,

Ernanda Nur Hawa

**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN
TERHADAP RETURN DAN RISIKO SAHAM
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA**

Nama : Ernanda Nur Hawa
Nomor Mahasiswa : 01311558
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 20 Maret 2005

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Zaenal Arifin', with a long horizontal stroke extending to the right.

Zaenal Arifin, DR, H, M.Si

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

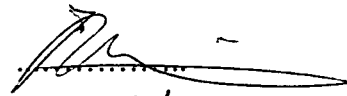
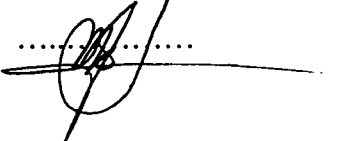
**ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN DAN RISIKO
SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA**

Disusun Oleh: ERNANDA NUR HAWA
Nomor mahasiswa: 01311558

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 14 April 2005

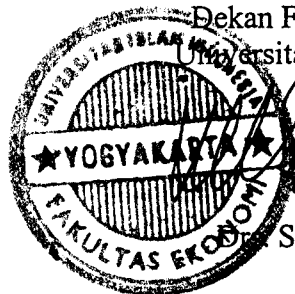
Penguji/Pemb. Skripsi: Dr. Zaenal Arifin, M.Si

Penguji : Drs. Murdiyono Triwidodo, M.Si


.....

.....

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Suwarsono, MA



HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan untuk:

Mama dan Papa tercinta, atas dukungan semangat dan doanya

Adik-adikku tersayang, Rara, Deaz dan Chacha atas supportnya

Pendamping setiaaku Dee tersayang, atas bantuan, doa, dan pengertiannya

MOTTO

*Untuk memulai suatu kebaikan dimulai dari sekarang
Apabila didalam kebaikan terdapat kesulitan,
sesungguhnya ada kemudahan didalamnya untuk menuju kesuksesan
Jangan ragu, selalu berusaha dan terus maju*

ABSTRAK

Analisis keuangan khususnya laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya. Laporan keuangan mempunyai tujuan-tujuan. Pertama, menyediakan informasi yang bermanfaat kepada investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun yang potensial dalam pembuatan investasi, kredit dan keputusan sejenis secara rasional. Kedua, menyediakan informasi untuk membantu kepada investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun yang potensial dalam menilai jumlah, waktu, ketidakpastian penerimaan kas dari deviden dan bunga di masa yang akan datang. Hal ini mengandung makna bahwa investor menginginkan informasi tentang hasil dan risiko atas investasi yang dilakukan.

Bertitik tolak dari latar belakang diatas, maka penulis berniat untuk mengadakan penelitian dengan judul: **“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return dan Risiko Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”**. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yang terdiri dari laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2003 yang dipublikasikan oleh harian Bisnis Indonesia periode Februari-April 2004 untuk menghitung rasio keuangan, data harga penutupan saham per bulan dan per tahun periode 2003 untuk menghitung return saham, dan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) per bulan periode 2003 untuk menghitung beta saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan manufaktur *go public* yang laporan keuangannya tahun 2003 dipublikasikan harian Bisnis Indonesia periode Februari-April 2004. Alat analisa yang digunakan adalah rasio keuangan sebanyak 5 buah untuk menguji pengaruh terhadap return saham dan 9 buah untuk menguji pengaruh terhadap risiko saham. Return saham dihitung berdasar harga penutupan saham tahunan, dan beta saham dihitung dengan model indeks tunggal.

Kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: Hasil regresi berganda menunjukkan bahwa 1) Rasio keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. 2) Rasio keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko saham.

Kata kunci : Rasio keuangan, Return saham, Beta saham

KATA PENGANTAR

Puji syukur kita panjatkan kehadirat Allah SWT, atas berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul : “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return dan Risiko Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk melengkapi dan memenuhi persyaratan guna meraih gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Skripsi ini mencoba untuk menguji apakah rasio keuangan berpengaruh terhadap return dan risiko saham.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Melalui kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-sebesarnya kepada :

1. Bapak Drs. Suwarsono Muhammad, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Zaenal Arifin, DR, H.,M.Si., selaku dosen pembimbing yang telah mengarahkan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Seluruh guru dan staf dosenku, atas ilmu pengetahuan yang telah diajarkan.
4. Mama dan Papa tercinta, atas kasih sayang, doa, dukungan, dan pengertiannya.
5. Adik-adikku tersayang, Rara, Deaz dan Chacha atas canda tawa dan supportnya.

6. Dee tersayang, pendamping setiaku, atas bantuan, dukungan, dan pengertiannya.
7. Shafa dan Rossi, atas canda tawanya.
8. Keluarga besarku di Yogyakarta dan Bumiayu atas doa dan dukungannya.
9. Teman-teman terbaikku, Mia, Tya dan Rista, atas kekompakan, doa, dan dukungannya.
10. Seluruh teman-temanku di Yogyakarta, khususnya di Manajemen UII, atas persahabatan dan dukungannya.
11. Semua pihak yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis sadar sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan didalamnya, untuk itu penulis mohon maaf dan diharapkan saran dan kritik yang bersifat membangun demi kesempurnaan dan kemajuan bersama. Semoga skripsi ini dapat menambah khazanah pengetahuan serta dapat memberi manfaat bagi semua pembaca.

Yogyakarta, Maret 2005

Penulis

Ernanda Nur Hawa

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian	6
1.3. Batasan Masalah Penelitian	6
1.4. Tujuan Penelitian	7
1.5. Manfaat Penelitian	7
BAB II : KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Hasil Penelitian Terdahulu	8

2.2. Landasan Teori	10
2.2.1. Investasi di Pasar Modal	10
2.2.2. Return Saham	11
2.2.3. Risiko Saham	13
2.2.4. Rasio Keuangan	17
2.3. Hipotesis	20

BAB III : METODE PENELITIAN

3.1. Obyek Penelitian	22
3.2. Variabel Penelitian	22
a. Rasio Keuangan	22
b. Return Saham	25
c. Bete Saham	26
3.3. Data dan Teknik Pengumpulan Data	28
3.4. Populasi dan Sampel	28
3.5. Uji Hipotesis	29
3.5.1. Pengujian Dengan Metode Regresi Berganda	29
3.5.2. Uji Asumsi Klasik	31

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif	33
4.1.1. Rasio Keuangan	33
4.1.2. Return Saham	37
4.1.3. Risiko Saham	40

4.2. Pengujian Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham	42
4.3. Uji Asumsi Klasik: Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham	47
4.4. Pengujian Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Risiko Saham	50
4.5. Uji Asumsi Klasik: Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Risiko Saham	56
BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	61
5.2. Saran	62
DAFTAR PUSTAKA	63

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Hasil Perhitungan Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan	
Sampel Tahun 2003	34
Tabel 4.2. Hasil Perhitungan Return Saham Bulanan dan Tahunan	
Tahun 2003	38
Tabel 4.3. Hasil Perhitungan Beta Saham Tahun 2003	41
Tabel 4.4. Hasil Pengujian Regresi Berganda untuk Pengaruh Rasio	
Keuangan Terhadap Return Saham	42
Tabel 4.5. Hasil Pengujian Multikolinearitas pada Regresi untuk	
Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham	48
Tabel 4.6. Pengujian Heteroskedastisitas pada Regresi untuk Pengaruh	
Rasio Keuangan Terhadap Return Saham	49
Tabel 4.7. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	50
Tabel 4.8. Hasil Pengujian Regresi Berganda untuk Pengaruh Rasio	
Keuangan Terhadap Risiko Saham	51
Tabel 4.9. Hasil Pengujian Multikolinearitas pada Regresi untuk	
Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Risiko Saham	58
Tabel 5.0. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas pada Regresi untuk	
Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Risiko Saham	59
Tabel 5.1. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	60

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

I.	Nama Perusahaan yang Dijadikan Sampel Penelitian	66
II.	Data Laporan Keuangan untuk Perhitungan Rasio Keuangan	67
III.	Harga Saham Perusahaan Manufaktur	69
IV.	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	71
V.	Hasil Perhitungan Rasio Keuangan	72
VI.	Hasil Perhitungan Return Saham Tahunan	74
VII.	Hasil Perhitungan Return Saham Bulanan	75
VIII.	Hasil Perhitungan Return pasar (Rm)	77
IX.	Hasil Perhitungan Beta Saham	78
X.	Data Pengujian Regresi Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham	79
XI.	Hasil Pengujian Regresi Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham	80
XII.	Data Pengujian Regresi Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Risiko Saham	82
XIII.	Hasil Pengujian Regresi Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Risiko Saham	83

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Informasi tentang posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, aliran kas perusahaan, dan informasi lain yang berkaitan dengan laporan keuangan dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Informasi keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, dan laporan aliran kas dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi oleh para pelaku bisnis, pemerintah dan pihak-pihak lain yang memerlukan informasi tersebut karena informasi ini menunjukkan prestasi perusahaan pada periode tersebut.

Analisis keuangan sangat bergantung pada informasi yang diberikan oleh laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, dan kualitas manajemen

Zainuddin dan Jogiyanto (1999) mengungkapkan tujuan dari pelaporan keuangan. Tujuan pertama adalah menyediakan informasi yang bermanfaat kepada investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun yang potensial dalam pembuatan investasi, kredit dan keputusan sejenis secara rasional. Tujuan kedua adalah menyediakan informasi untuk membantu kepada investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun yang potensial dalam menilai jumlah, waktu, ketidakpastian penerimaan kas dari deviden dan bunga di

masa yang akan datang. Hal ini mengandung makna bahwa investor menginginkan informasi tentang hasil dan risiko atas investasi yang dilakukan.

Untuk memahami informasi-informasi tentang laporan keuangan, analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan. Analisis laporan keuangan meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan (Zainuddin dan Jogiyanto, 1999). Analisis rasio keuangan dapat membantu para pelaku bisnis, pihak pemerintah dan para pengguna laporan keuangan lainnya dalam menilai kondisi keuangan suatu perusahaan.

Terjadinya badai krisis moneter yang mengguncangkan Indonesia pada tahun 1997 dan kondisi keamanan serta politik yang tidak menentu semakin memperburuk kondisi perekonomian kita, dan secara langsung berpengaruh pada aktivitas pasar modal selanjutnya menyebabkan naik turunnya jumlah permintaan dan penawaran saham di bursa dan pada akhirnya berdampak pada perubahan saham. Dengan kondisi ini maka peranan informasi menjadi penting bagi investor. Informasi dapat diperoleh dari eksternal dan internal perusahaan. Eksternal berhubungan dengan kondisi perekonomian, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah dan lain-lain. Sedangkan dari internal perusahaan dapat diperoleh dari laporan keuangannya.

Pentingnya informasi keuangan bagi investor dalam melakukan tindakannya berinvestasi di pasar modal menjadikan informasi keuangan sebagai tolok ukur dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Banyak cara melakukan investasi, salah satu instrumennya adalah melalui pasar modal. Sebagai salah satu instrumen investasi yang sangat populer, pasar

modal mempresentasikan kondisi perekonomian suatu negara. Makin maju dan berkembang pasar modal suatu negara, semakin maju dan berkembang pula perekonomian negara tersebut. Begitu pula sebaliknya, buruknya kinerja pasar modal suatu negara menunjukkan lemah lesunya perekonomian negara tersebut, karena pasar modal merupakan sarana yang sangat efektif untuk ikut serta dalam mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini disebabkan karena pasar modal merupakan pengalihan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor yang produktif. Dari dasar itulah pasar modal bisa dijadikan indikator sejauh mana lingkungan usaha suatu negara kondusif untuk suatu kegiatan bisnis.

Keputusan investasi pada dasarnya menyangkut pengharapan masa yang akan datang dan bersifat tidak pasti, sehingga menimbulkan risiko ketidaktepatan antara harapan dengan kenyataan atas penghasilan yang diperoleh atas investasi tersebut. Dengan demikian ada dua aspek yang melekat pada suatu investasi, yaitu tingkat pengembalian (return) yang diharapkan dan risiko tidak tercapainya return yang diharapkan. Oleh karena itu, pemahaman atas tingkat pengembalian dan risiko yang terkandung dalam investasi saham mutlak diperlukan, agar keputusan investasi tersebut dapat dibenarkan.

Ketidakpastian yang dihadapi dalam keputusan investasi terjadi karena faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal berupa tingkat penjualan, laba bersih perusahaan, dan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan. Faktor eksternal perusahaan berupa krisis ekonomi, kurs yang labil, inflasi/deflasi, dan kebijakan pemerintah (Yunia, Oky, dan Sri, 2004).

Investasi dalam saham ialah investasi yang berisiko, harga saham naik dan turun sehingga mungkin saja investor dapat memperoleh keuntungan yang besar, tetapi dapat pula menderita kerugian yang tidak kecil jumlahnya. Oleh karena itu, pengetahuan investor mengenai *fair market price*, *risk*, dan *expected return* dari suatu saham sangat diperlukan sebelum mengambil keputusan investasi.

Keputusan investor dalam investasi sangat dipengaruhi oleh besarnya hasil keuntungan (*return*) yang akan diperoleh dari saham tersebut setelah dipertimbangkan dengan faktor risiko (*risk*) dan waktu. Agar keputusan investasi tersebut dapat memuaskan investor, maka diperlukan adanya suatu analisis sekuritas dalam upaya melakukan penetapan harga saham yang wajar. Dalam hal ini investor harus mampu menyusun perkiraan harga sekuritas yang akan dibeli maupun dijual dari informasi laporan keuangan yang ada, agar harga tersebut dapat mencerminkan nilai intrinsik yang sebenarnya.

Pada prinsipnya investor menanamkan dana untuk mengharap pengembalian. Sehubungan dengan investasinya para investor akan memperkirakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh (*expected return*) untuk suatu periode tertentu di masa yang akan datang atas investasinya. Namun demikian belum tentu tingkat keuntungan yang terealisasi (*realized return*) sama dengan tingkat keuntungan yang diharapkan, karena ada faktor risiko. Oleh karena itu untuk menghitung return saja untuk suatu investasi tidaklah cukup. Risiko dari investasi juga sangat perlu diperhitungkan. Return dan risiko merupakan dua hal yang terpisahkan, karena pertimbangan suatu investasi merupakan trade off dari kedua faktor ini. Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin

besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan. Agar investasi memberikan hasil yang efektif maka investor dan calon investor harus mampu menilai risiko dan pendapatan yang terkandung dalam alternatif investasi yang direncanakan.

Penggunaan beta sebagai ukuran risiko saham disebabkan beta sebagai ukuran sistematis dapat dipakai untuk mengestimasi tingkat keuntungan yang diharapkan. Beta sebagai ukuran risiko saham sebaiknya digunakan sebagai salah satu variabel yang menjelaskan kekuatan *expected return*. Beta mengukur fluktuasi return saham terhadap return pasar. Semakin tinggi risiko pasar, semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan.

Return saham yang tidak pasti dan selalu mengalami fluktuasi dan risiko investasi yang tidak dapat dipastikan merupakan salah satu faktor bagi investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Bertolak dari hal tersebut, penulis tertarik untuk meneliti pengaruh laporan keuangan yang dihitung menggunakan rasio keuangan terhadap return saham dan risiko saham yang diukur dengan beta, dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai sampel dikarenakan perusahaan manufaktur mempunyai faktor fundamental yang kuat sehingga investor dapat berinvestasi pada teknologi dan modal pada perusahaan manufaktur tersebut. Penulis menganggap penting penelitian ini bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Judul yang akan digunakan penulis untuk penelitian ini adalah **“Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return dan Risiko Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”**.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, maka timbul permasalahan yang dapat penulis kemukakan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah rasio keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap return saham ?
2. Apakah rasio keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap risiko saham ?

1.3 Batasan Masalah Penelitian

Penelitian ini memiliki batasan-batasan masalah yaitu:

1. Rasio keuangan yang diuji pengaruhnya terhadap return saham menggunakan 5 (lima) buah rasio keuangan yang diperkirakan paling berpengaruh yaitu: ROA, ROE, PER, PBV dan DER. Sementara rasio keuangan yang diuji pengaruhnya terhadap risiko saham menggunakan 9 (sembilan) buah rasio keuangan yang diperkirakan paling berpengaruh yaitu: PER, PBV, CR, DER, LR, OPM, NPM, ITO, TATO.
2. Return saham yang digunakan adalah return realisasi (*realized return*) atau bisa disebut return aktual (*actual return*) yaitu return yang telah terjadi, dan dihitung berdasarkan data historis. Return ini diperoleh dari selisih positif (*gain*) atau selisih negatif (*loss*) yang terjadi pada periode ke- t dan $t-1$ dimana t adalah data akhir tahun, yang merupakan perubahan relatif harga saham dari periode sebelumnya.
3. Risiko yang digunakan adalah risiko sistematis (*systematic risk*) yaitu risiko yang berasal dari kondisi ekonomi dan kondisi pasar secara umum yang tidak dapat didiversifikasikan. Dalam penelitian ini tidak melihat risiko yang

nonsistematis, jadi yang dipergunakan risiko sistematis saja. Pengukur risiko sistematis disini adalah beta (β) yaitu kepekaan tingkat keuntungan saham terhadap perubahan pasar. Sedangkan tingkat keuntungan pasar yang digunakan adalah IHSG.

4. Sampel yang digunakan hanya dibatasi perusahaan manufaktur saja karena perusahaan manufaktur rata-rata memiliki faktor fundamental yang kuat.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasar rumusan masalah diatas, tujuan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Menguji secara empiris pengaruh rasio keuangan terhadap return saham.
2. Menguji secara empiris pengaruh rasio keuangan terhadap risiko saham.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Bagi para pelaku pasar modal sebagai informasi tambahan sebelum memutuskan investasi yang akan dilakukannya. Hasil analisis ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.
2. Bagi pihak yang menaruh minat pada pasar modal penelitian ini diharapkan akan menambah wawasan. Dan bisa dijadikan sebagai acuan atau perbandingan dalam penulisan yang berkaitan dengan BEJ.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Zainuddin dan Jogiyanto Hartono (1999) dalam penelitiannya menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi pertumbuhan laba dengan menggunakan rasio keuangan *capital, asset, management, earning, dan liquidity* (CAMEL). Dengan menggunakan 36 sampel perusahaan yang terdaftar di BEJ dan menggunakan metode analisis regresi dan AMOS. Hasil dari analisis regresi tidak terdapat rasio keuangan yang signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba. Sedangkan analisis AMOS terdapat rasio keuangan yang signifikan untuk memprediksi pertumbuhan laba satu tahun ke depan, sedangkan untuk dua tahun ke depan tidak signifikan.

Penelitian lain dilakukan oleh Arwanta dan Gantyowati (2004) yang menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi harga saham pada periode sebelum krisis moneter dan selama krisis moneter. Dengan menggunakan 10 rasio keuangan, hasil penelitian dari pengujian rasio secara individu (uji t) menunjukkan empat rasio yang memiliki kemampuan untuk memprediksi harga saham satu tahun ke depan pada periode sebelum krisis moneter tetapi tidak untuk periode selama krisis moneter. Hasil pengujian koefisien regresi serentak (uji F) menunjukkan tujuh rasio keuangan yang secara serentak memiliki kemampuan untuk memprediksi harga saham satu tahun ke depan pada periode sebelum maupun selama terjadinya krisis moneter.

Sedangkan mengenai return saham, Budileksmana dan Barbara Gunawan (2003) menguji pengaruh rasio keuangan *price earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) terhadap return portofolio saham. Dengan menggunakan 12 sampel perusahaan yang terdaftar di BEJ dan menggunakan model indeks tunggal dan metode optimalisasi sebagai alat analisis data. Penelitian tersebut untuk mengetahui apakah tinggi rendahnya indikator rasio PER, PBV, DER mempunyai pengaruh terhadap besarnya tingkat return portofolio. Dan hasilnya adalah bahwa portofolio yang dibentuk berdasarkan rasio PER dan PBV rendah tidak akan menghasilkan return portofolio yang lebih tinggi.

Sedangkan mengenai risiko saham, Supriyadi (2001) menguji pengaruh rasio keuangan terhadap beta saham. Dengan sampel 25 perusahaan dan menggunakan metode analisis faktor dan regresi berganda didapat hasil dari 10 rasio keuangan yang digunakan, hanya sembilan rasio saja yang relevan untuk digunakan. Rasio keuangan *gross profit margin* (GPM) dikeluarkan dari model. Sedangkan dengan analisis regresi didapat hasil bahwa secara bersama-sama pengaruh rasio keuangan terhadap beta saham adalah lemah dan tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yunia, Oky, dan Sri (2004) menguji perbedaan antara harga pasar saham penutupan dan harga pasar saham yang layak dan menguji pengaruh ukuran perusahaan dan risiko (beta) terhadap *expected return*. Hasilnya adalah dengan menggunakan uji T didapat hasil bahwa terdapat perbedaan mencolok antara harga pasar saham penutupan dan nilai pasar suatu saham. Juga terdapat hasil yang signifikan terhadap pengaruh ukuran perusahaan dan risiko terhadap *expected return*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Investasi di Pasar Modal

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang. Investasi dana jangka panjang dapat dilakukan melalui pasar modal dengan membeli surat berharga.

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara return yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat return yang diharapkan.

Ada dua potensi keuntungan dari investasi di bursa efek, yaitu dividen atau bunga dan capital gain. Untuk itu diperlukan penilaian efek (sekuritas) agar dapat memaksimalkan keuntungan tersebut. Ada dua aliran dalam penilaian efek, yaitu:

- a. Analisis Fundamental, yaitu analisis untuk menghitung nilai intrinsic saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Menurut analisis fundamental harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan. Oleh karena itu dalam melakukan penilaian saham digunakan teknik analisis rasio seperti *Price Earning Ratio (PER)*, *Dividend Yield*, dan *Net Asset Value*.

- b. Analisis Teknikal, yaitu analisis untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu. Bagi para analis teknikal, dengan menggunakan data-data pasar, investor hanya perlu mengidentifikasi bagaimana kecenderungan pergerakan harga saham dan menentukan kapan waktu yang tepat untuk mengambil tindakan membeli atau menjual saham, untuk memanfaatkan waktu penyesuaian harga saham sehingga bisa memperoleh keuntungan.

Pada dasarnya semua investor menginginkan return yang setinggi-tingginya dari suatu investasi yang dilakukan. Untuk itu diperlukan suatu strategi dalam pemilihan saham atau membentuk portofolio saham. Strategi yang bisa dilakukan antara lain strategi beli dan simpan, memilih saham yang memberikan hubungan return risiko yang terbaik atau membeli saham yang nilai intrinsiknya diatas harga pasar (*overvalued*).

2.2.2 Return Saham

Dalam konteks manajemen tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Return merupakan kompensasi atas biaya kesempatan dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu yield dan capital gain (loss). Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Misal berupa bunga pada obligasi dan dividen pada saham. Sedangkan capital gain (loss) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang bias

memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, capital gain (loss) bias juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Return dalam investasi dapat berupa:

- a. Return realisasi (*realized return*) atau return aktual yaitu return yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi. Perhitungan return realisasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

dimana R_{it} = Return saham i periode t

P_{it} = Harga saham i periode akhir t

P_{it-1} = Harga saham i periode akhir t-1

- b. Return ekspektasi (*expected return*) yaitu return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Perhitungan return ekspektasi dapat dilakukan dengan menghitung rata-rata dari semua return yang mungkin terjadi, dan setiap return yang mungkin terjadi terlebih dahulu sudah diberi bobot berdasarkan probabilitas kejadiannya. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$E(R) = \sum_{i=1}^n (R_i P_i)$$

dimana: $E(R)$ = Return yang diharapkan

R_i = Return ke-i yang mungkin terjadi

P_i = Probabilitas kejadian return ke- i

n = Banyaknya return yang mungkin terjadi

Di samping memperhitungkan return, perlu juga dipertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

2.2.3 Risiko Saham

Risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Ada beberapa sumber risiko yang bias mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, antara lain: risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang, risiko negara.

Risiko yang terdapat dalam investasi saham dibedakan atas:

- a. Risiko sistematis (risiko pasar) terjadi karena faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi, misal kondisi perekonomian dan kebijakan pemerintah. Risiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi atau disebut juga risiko pasar.
- b. Risiko nonsistematis adalah risiko yang mempengaruhi satu atau sekelompok perusahaan dan risikonya dapat dihilangkan dengan diversifikasi sehingga risiko ini menjadi tidak relevan untuk diperhitungkan.

Besarnya risiko yang bisa didiversifikasi tidak ditentukan di pasar, karena risiko jenis ini bisa dihilangkan hampir tanpa biaya sama sekali, yaitu dengan jalan menyebarkan investasi ke dalam suatu portofolio. Jika risiko ini bisa didiversifikasikan maka tidak akan ada premi risiko dan hal ini tidak relevan dalam proses penetapan tingkat hasil pengembalian investasi tertentu.

Risiko yang relevan untuk suatu harga adalah risiko yang tidak dapat didiversifikasikan atau risiko sistimatis. Risiko tersebut memiliki premi risiko yang harus dibayarkan sebagai imbalan bagi investor yang menanggung risiko sistimatis. Dalam analisis risiko tersebut digunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai portofolio pasar. Ukuran risiko tersebut adalah kepekaan hasil pengembalian suatu harga terhadap faktor yang berpengaruh pada seluruh investasi.

Untuk menghitung besarnya risiko total yang dikaitkan dengan return yang diharapkan dari suatu investasi, bisa dilakukan dengan menghitung varians dan standar deviasi return investasi bersangkutan. Varians maupun standar deviasi merupakan ukuran besarnya penyebaran distribusi probabilitas, yang menunjukkan seberapa besar penyebaran variable random diantara rata-ratanya. Secara matematis, perhitungan varians dan standar deviasi dapat dirumuskan:

$$\text{Varians return} = \sigma^2 = [R_i - E(R)]^2 p_i$$

$$\text{Standar deviasi} = \sigma = (\sigma^2)^{1/2}$$

dimana: σ^2 = varians return

σ = standar deviasi

$E(R)$ = Return yang diharapkan

R_i = return ke-i yang mungkin terjadi

P_i = probabilitas kejadian return ke-i

Dalam manajemen portofolio dikenal adanya konsep pengurangan risiko sebagai akibat penambahan sekuritas ke dalam portofolio. Konsep ini menyatakan bahwa jika ditambahkan secara terus menerus jenis sekuritas ke dalam portofolio maka manfaat risiko yang diperoleh akan semakin besar sampai mencapai titik tertentu dimana manfaat pengurangan tersebut mulai berkurang.

Kepekaan tingkat keuntungan saham terhadap perubahan pasar disebut beta investasi. Menurut Jogiyanto (2000), beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas mengukur volatilitas return sekuritas dengan return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematik (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa beta historis mampu menyediakan informasi tentang beta masa depan. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (return sekuritas dan return pasar), Beta yang dihitung dengan data pasar disebut beta pasar.

Beta dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan return-return sekuritas sebagai variabel dependen dan return-return pasar sebagai variabel independen. Persamaan regresi yang dihasilkan dari data time series ini

akan menghasilkan koefisien beta yang diasumsikan stabil dari waktu ke waktu selama masa periode observasi.

Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi beta dapat didasarkan pada model indeks tunggal (*single index model*) atau dengan *Capital Asset Pricing Models (CAPM)*. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik, begitu juga sebaliknya. Model indeks tunggal dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i (R_m) + e_i$$

dimana R_i = tingkat keuntungan saham i

α_i = konstanta

β_i = beta saham i

R_m = tingkat keuntungan pasar

e_i = *disturbance error*

Model indeks tunggal membagi return dari suatu sekuritas ke dalam dua komponen, yaitu sebagai berikut:

- a. Komponen return yang unik yang diwakili oleh α_i yang independen terhadap return pasar.
- b. Komponen return yang berhubungan dengan return pasar yang diwakili β_i .

Bagian return yang unik (α_i) hanya berhubungan dengan peristiwa mikro yang mempengaruhi perusahaan-perusahaan bersangkutan. Bagian return yang berhubungan dengan return pasar ditunjukkan oleh beta (β_i) yang merupakan

sensitivitas return suatu sekuritas terhadap return dari pasar. Komponen kesalahan residual (e_i) merupakan perbedaan antara sisi kiri persamaan (R_i) dengan sisi kanan persamaan $\alpha_i + \beta_i (R_m)$. Karena model indeks tunggal merupakan persamaan, maka sisi kanan dan sisi kiri harus sama.

2.2.4 Rasio Keuangan

Laporan keuangan (*Financial Statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Laporan keuangan secara garis besar dibedakan menjadi 4 macam, yaitu laporan neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, dan laporan aliran kas. Dari keempat macam laporan tersebut dapat diringkas lagi menjadi 2 macam, yaitu laporan neraca dan laporan laba rugi saja. Hal ini karena laporan perubahan modal dan laporan aliran kas pada akhirnya akan diikhtisarkan dalam laporan neraca dan atau laporan laba rugi. (Martono dan Harjito.A, 2003).

Analisis laporan keuangan merupakan analisis mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laba rugi. Analisis laporan keuangan yang banyak digunakan adalah analisis tentang rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabung-gabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba rugi dan neraca. Dengan cara rasio semacam itu diharapkan pengaruh perbedaan ukuran akan hilang.

Berdasar sumber analisis, rasio keuangan dapat dibedakan:

- a. Perbandingan internal (*internal comparison*), yaitu membandingkan rasio pada saat ini dengan rasio pada masa lalu dan masa yang akan datang dalam perusahaan yang sama.
- b. Perbandingan eksternal (*external comparison*) dan sumber-sumber rasio industri, yaitu membandingkan rasio perusahaan dengan perusahaan-perusahaan sejenis atau dengan rata-rata industri pada saat yang sama.

Analisis rasio keuangan juga dapat dibedakan berdasarkan laporan keuangan yang dianalisis, yaitu analisis secara individual dan analisis silang. Analisis individual dimaksudkan sebagai analisis yang dilakukan pada unsur-unsur yang ada pada salah satu laporan keuangan, misalnya analisis rasio bagi unsur-unsur yang ada pada neraca saja atau laba rugi saja. Sedangkan analisis silang merupakan analisis rasio yang melibatkan unsure-unsur yang ada pada laporan neraca dan sekaligus yang ada pada laba rugi. Unsur-unsur yang ada pada kedua laporan tersebut digabungkan untuk mendapatkan suatu rasio tertentu.

Pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan kedalam lima macam kategori, yaitu :

- a. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio Likuiditas terdiri dari Rasio Lancar (*Current Ratio*) dan Rasio quick (*Quick Ratio*).
- b. Rasio Aktivitas (*activity ratio*), yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset. Rasio aktivitas terdiri dari Perputaran piutang (*Receivable turnover*), Perputaran

- persediaan (*Inventory turnover*), Perputaran piutang harian (*Receivable turnover in days*), Perputaran aktiva (*Total assets turnover*)
- c. Rasio Solvabilitas (*solvability ratio*), yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio solvabilitas terdiri dari Rasio total hutang terhadap total asset (*Debt/Leverage ratio*), Rasio total hutang terhadap modal sendiri (*Debt to equity ratio*).
 - d. Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan). Rasio Profitabilitas terdiri dari *Profit margin*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)*, Rentabilitas ekonomis (*Return on Assets/ ROA*).
 - e. Rasio Pasar (*market ratio*), yaitu rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.. Rasio pasar terdiri dari *Price Earning Ratio (PER)*, *Dividend yield*, Rasio pembayaran dividen (*Dividend pay out ratio*).

Analisis rasio keuangan dapat membantu para pelaku bisnis, pihak pemerintah dan para pengguna laporan keuangan lainnya dalam menilai kondisi keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan digunakan untuk melakukan penilaian kinerja perusahaan. Akan tetapi manfaat yang sebenarnya dari setiap rasio keuangan ditentukan oleh tujuan spesifik analisis. Rasio-rasio yang bermanfaat dapat menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau kinerja operasi, dan membantu menggambarkan kecenderungan serta pola perubahan

tersebut, yang pada gilirannya dapat menunjukkan kepada analisis risiko dan peluang bagi suatu perusahaan.

Selain dari analisis rasio, juga terdapat analisis *common size* dan analisis indeks. Analisis *common size* dilakukan dengan cara merubah angka-angka yang ada dalam neraca dan laporan laba rugi menjadi persentase berdasarkan angka tertentu. Untuk angka-angka yang ada di neraca, angka dasarnya adalah total aktiva yaitu sebesar 100%. Sedangkan untuk laporan laba rugi penjualan digunakan sebagai angka dasar bernilai 100%. Sedangkan analisis indeks adalah analisis yang merubah semua angka dalam suatu laporan keuangan pada tahun dasar menjadi 100. Pemilihan tahun dasar bukanlah selalu tahun yang paling awal, tetapi yang dianggap normal.

2.3 Hipotesis

Penelitian-penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi keuangan, pertumbuhan laba dan memprediksi return saham dan risiko saham. Antara lain dalam penelitian yang dilakukan oleh Budileksmana dan Barbara Gunawan (2003) menguji pengaruh rasio keuangan PER dan PBV terhadap return portofolio saham, didapat hasil bahwa PER dan PBV kurang berpengaruh terhadap return portofolio. Juga penelitian yang dilakukan Supriyadi (2001) menguji pengaruh rasio keuangan terhadap beta saham, didapat hasil pengaruhnya terhadap rasio keuangan lemah dan tidak signifikan, hanya rasio PER dan PBV yang signifikan terhadap beta saham. Untuk itu, dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : rasio keuangan PER, PBV, dan DER berpengaruh positif terhadap return saham.

H₂ : rasio keuangan ROA dan ROE berpengaruh negatif terhadap return saham.

H₃ : rasio keuangan PER, PBV, DER, dan LR berpengaruh positif terhadap beta saham.

H₄ : rasio keuangan CR, GPM, NPM, ITO, dan TATO berpengaruh negatif terhadap beta saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Obyek Penelitian

Penelitian tentang pengaruh rasio keuangan terhadap return dan risiko saham yang dilakukan penulis, menganbil lokasi/obyek penelitian yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ). Bursa Efek Jakarta merupakan pasar modal terbesar di Indonesia yang juga dikenal dengan nama asing Jakarta Stock Exchange (JSX). Sekuritas yang diperdagangkan di BEJ adalah saham preferen, saham biasa, hak (*rights*) dan obligasi konvertibel (*convertible bonds*).

3.2 Variabel Penelitian

a. Rasio Keuangan

Untuk menganalisa pengaruh rasio keuangan terhadap return dan risiko saham, digunakan rasio keuangan sebagai variabel bebas (*independent variable*). Untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap return saham menggunakan 5 buah rasio keuangan sebagai variabel bebas, yaitu *Return On Total Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap risiko saham menggunakan 9 buah rasio keuangan sebagai variabel bebas, yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Leverage Ratio* (LR), *Operating*

Profit Margin (OPM), Net Profit Margin (NPM), Inventory Turnover (ITO), Total Assets Turnover (TATO).

Pada bagian ini akan dibahas satu per satu rasio keuangan sebagai variabel bebas yang diduga memiliki pengaruh terhadap return dan risiko saham. Rasio keuangan tersebut terdiri dari:

- ❖ *Return On Total Assets (ROA)*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen asset.

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

- ❖ *Return On Equity (ROE)*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}}$$

- ❖ *Price to Earning Ratio (PER)*, rasio ini menghitung besar investasi yang dibayar oleh investor untuk memperoleh sejumlah aliran pendapatan earning tertentu. Perusahaan yang mempunyai prospek baik mempunyai PER yang tinggi, begitu pula sebaliknya.

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba bersih per saham}}$$

- ❖ *Price to Book Value (PBV)*, rasio yang mengukur perbandingan yang menunjukkan berapa kali harga pasar suatu saham jika dibandingkan dengan nilai bukunya.

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

- ❖ *Debt to Equity Ratio (DER)*, rasio yang mengukur perbandingan yang menunjukkan berapa kali total hutang yang dimiliki perusahaan jika dibandingkan dengan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}}$$

- ❖ *Current Ratio (CR)*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Rasio yang rendah menunjukkan rasio likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar.

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

- ❖ *Leverage Ratio (LR)*, rasio ini menghitung seberapa jauh dana disediakan oleh kreditor. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan leverage keuangan yang tinggi. Penggunaan leverage keuangan yang tinggi akan meningkatkan ROE.

$$LR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

- ❖ *Operating Profit Margin (OPM)*, rasio ini menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam operasinya pada tingkat penjualan tertentu.

$$OPM = \frac{\text{Laba usaha}}{\text{Penjualan bersih}}$$

- ❖ *Net Profit Margin* (NPM), rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya di perusahaan. Rasio yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu.

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

- ❖ *Inventory Turnover* (ITO), rasio ini mengukur efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan.

$$\text{ITO} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata - rata persediaan}}$$

- ❖ *Total Assets Turnover* (TATO), rasio ini mengukur perputaran dari semua asset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktivitya. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva dan menunjukkan manajemen yang baik. yakni mengukur perputaran dari semua asset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

b. Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang didapat dalam berinvestasi dengan menggunakan saham. Bisa berupa dividen atau capital gain. Return saham dalam penelitian ini merupakan variabel terikat (*dependent variable*) yaitu return periode t yang merupakan perubahan relatif harga saham dari periode sebelumnya.

Tingkat keuntungan (R_i) dari suatu saham diperoleh dari selisih positif (gain) atau selisih negatif (loss) dari harga penutupan saham perusahaan. Perhitungannya dimulai dengan mendata harga penutupan saham akhir tahun untuk setiap perusahaan, kemudian menghitung return sahamnya dengan rumus yang ada, yaitu:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

dimana R_{it} = Return saham i pada periode tahun t

P_{it} = Harga saham i periode akhir tahun t

P_{it-1} = Harga saham i periode akhir tahun t-1

c. Beta Saham

Beta saham merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas mengukur volatilitas return sekuritas dengan return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematik (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Beta saham dalam penelitian ini merupakan variabel terikat (*dependent variable*), dihitung menggunakan teknik perhitungan model indeks tunggal (*single index model*) Perhitungan model ini menggunakan teknik regresi, yaitu return saham sebagai variabel dependen dan return pasar sebagai variabel independen. Return saham sebagai variabel dependen dihitung menggunakan data harga penutupan saham perusahaan tiap akhir bulan. Sedangkan untuk return pasar sebagai variabel independen dihitung menggunakan Indeks Harga Saham

Gabungan (IHSG) tiap akhir bulan. Hasil perhitungan return saham dan return pasar tiap bulan selama satu tahun tersebut yang nantinya akan dihitung menggunakan model indeks tunggal dengan teknik regresi sehingga didapat hasil akhir berupa beta saham dari masing-masing perusahaan.

Untuk menghitung beta saham digunakan Model Indeks Tunggal (*Single Index Model*), dengan rumus:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i (R_m) + e_i$$

dimana R_i = tingkat keuntungan saham i

α_i = konstanta

β_i = beta saham i

R_m = tingkat keuntungan pasar

e_i = *disturbance error*.

Untuk melakukan perhitungan terhadap return saham (R_i) dan return pasar (R_m) pada Model Indeks Tunggal, untuk R_i dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

dimana R_{it} = Return saham i pada periode bulan t

P_{it} = Harga saham i periode akhir bulan t

P_{it-1} = Harga saham i periode akhir bulan t-1

Kemudian untuk perhitungan tingkat keuntungan pasar (R_m) rumus yang digunakan adalah:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

dimana: R_{mt} = tingkat keuntungan pasar pada periode bulan t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode akhir bulan t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode akhir bulan $t-1$

Setelah didapat return saham (R_i) dan return pasar (R_m) untuk tiap-tiap bulan tahun 2003 maka dimasukkan ke dalam rumus Model Indeks Tunggal, dan dilakukan perhitungan menggunakan teknik regresi sehingga didapat beta saham untuk tahun 2003

3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diambil dari beberapa sumber dan literatur, terdiri dari:

- a. Data laporan keuangan tahun 2003 dari perusahaan manufaktur *go public* yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Jakarta. Data laporan keuangan tersebut dipublikasikan harian Bisnis Indonesia periode Februari – April 2004.
- b. Data harga saham per bulan dan per tahun periode 2003. Data harga saham didapat dari harian Bisnis Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2003 dan *JSX Fact Book 2004*.
- c. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) per bulan periode 2003. Data IHSG didapat dari *Jakarta Stock Exchange, Monthly Statistics*.

3.4 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Untuk penentuan sampel dipilih perusahaan

manufaktur *go public* yang memiliki laporan keuangan 2003 lengkap yang dipublikasikan pada tahun 2004. Untuk itu dilakukan pengambilan sampel perusahaan yang laporan keuangannya dipublikasikan melalui harian Bisnis Indonesia periode Februari – April 2004.

Pada harian Bisnis Indonesia periode Februari 2004 tidak terdapat laporan keuangan tahun 2003 perusahaan manufaktur *go public* yang dipublikasikan. Untuk periode Maret 2004 terdapat 38 laporan keuangan tahun 2003 perusahaan manufaktur yang dipublikasikan. Sedangkan untuk periode April 2004 terdapat 7 (tujuh) laporan keuangan tahun 2003 perusahaan manufaktur yang dipublikasikan. Sehingga jumlah keseluruhan ada 45 perusahaan manufaktur *go public* yang laporan keuangannya lengkap dan dipublikasikan di harian Bisnis Indonesia periode Februari – April 2004. Perusahaan manufaktur yang menjadi obyek penelitian ini dapat dilihat pada lampiran 1.

3.5 Uji Hipotesis

3.5.1 Pengujian Dengan Metode Regresi Berganda

Hasil akhir dari perhitungan analisis rasio keuangan diatas akan diuji pengaruhnya secara statistik terhadap return saham dan beta saham, dengan menggunakan program SPSS 11,0 *for Windows*. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan metode regresi berganda (*multiple regression*). Untuk hipotesis pertama dan kedua (H_1 dan H_2) notasinya adalah:

$$R_i = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 ROE + \beta_3 EPS + \beta_4 PER + \beta_5 PBV + \beta_6 DER + e$$

Keterangan :

R_i = return saham pada periode akhir tahun

α = koefisien konstanta

β = koefisien variabel independen

ROA, ROE, EPS, PER, PBV, DER = rasio-rasio keuangan

e = variabel gangguan

Sedangkan untuk hipotesis ketiga (H_3 dan H_4) notasinya sebagai berikut:

$$\text{BETA} = \alpha + \beta_1 \text{ PER} + \beta_2 \text{ PBV} + \beta_3 \text{ CR} + \beta_4 \text{ DER} + \beta_5 \text{ LR} + \beta_6 \text{ GPM} + \beta_7 \text{ NPM} + \beta_8 \text{ ITO} + \beta_9 \text{ TATO} + e$$

Keterangan :

BETA = beta saham pada periode pengamatan

PER, PBV, CR, DER, LR, GPM, NPM, ITO, TATO = rasio-rasio keuangan

α = koefisien konstanta

β = koefisien variabel independen

e = variabel gangguan

Pengambilan Keputusan:

a. Dengan membandingkan statistik hitung dengan statistik tabel

Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima

Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak

b. Berdasarkan probabilitas

Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima

Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Analisa data dilakukan dengan pengujian regresi berganda yang mempertimbangkan tiga asumsi dasar untuk mengetahui kemanfaatan persamaan regresi, yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah masalah yang timbul dalam teknik regresi berkaitan dengan adanya hubungan linier diantara variabel-variabel bebas. Bila variabel-variabel bebas berkorelasi dengan sempurna, maka disebut multikolinearitas sempurna. Variabel-variabel dikatakan orthogonal jika variabel-variabel tersebut tidak berkorelasi. Hal ini merupakan salah satu kasus tidak adanya masalah multikolinearitas.

Permasalahan multikolinieritas dapat dideteksi dari output regresi SPSS pada tabel Condition Index. Apabila angka Condition Index melebihi angka 15 maka terbukti terjadi multikolinieritas pada model regresi tersebut, dan persoalan akan serius apabila Condition Index mencapai angka 30. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat multikolinieritas didalamnya.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah faktor gangguan dalam teknik regresi dimana faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama atau variannya tidak konstan. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat heteroskedastisitas atau

terjadi homoskedastisitas Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan uji korelasi Rank Spearman. Langkah-langkahnya sebagai berikut:

1. Hitung nilai t

Cara menghitung t hitung yaitu dengan rumus: $t \text{ hitung} = \frac{r_s \sqrt{n-2}}{\sqrt{(1-r_s^2)}}$

2. Jika nilai t yang dihitung melebihi nilai t tabel, bisa diterima hipotesis adanya heteroskedastisitas, apabila tidak melebihi bisa ditolak.

$t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$: tidak terjadi heteroskedastisitas

$t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$: terjadi heteroskedastisitas

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi (hubungan) yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu.

Autokorelasi menunjukkan hubungan antara nilai yang berurutan dari variabel yang sama. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson.

Langkah-langkahnya sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesa

H_0 : tidak ada autokorelasi positif atau negatif

2. Kesimpulan:

$d < d_L$ atau $d > 4 - d_L$: H_0 ditolak

$d_U \leq d \leq 4 - d_U$: H_0 diterima

$d_L < d < d_U$: tidak ada keputusan

$(4 - d_U) < d < (4 - d_L)$: tidak ada keputusan

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

4.1.1 Rasio Keuangan

Berdasarkan data pada lampiran V, maka penulis dapat menyajikan hasil akhir analisis rasio keuangan, yaitu rasio keuangan *Return On Total Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Leverage Ratio* (LR), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Inventory Turnover* (ITO), *Total Assets Turnover* (TATO).

Dari hasil perhitungan rasio keuangan pada tabel 4.1 akan dibahas satu per satu rasio keuangan dari 45 perusahaan manufaktur selama tahun 2003, yaitu sebagai berikut:

- ❖ Berdasar rasio ROA, terdapat 5 perusahaan yang memiliki ROA negatif yaitu PT Eratex Djaja Limited Tbk, PT Mulia Industrindo Tbk, PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk, PT Sumi Indo Kabel Tbk, dan PT Tifico Tbk. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut menderita kerugian (laba bersih negatif). Sedangkan 40 perusahaan lainnya memiliki ROA positif terutama PT. Unilever Indonesia Tbk yang memiliki ROA cukup baik. Hal ini dapat dikarenakan efisiensi manajemen asset.

Tabel 4.1.

Hasil Perhitungan Rasio-Rasio Keuangan Perusahaan Sampel Tahun 2003

Kode Saham	ROA	ROE	PER	PBV	DER	CR	LR	OPM	NPM	ITO	TATO
ACAP	0.09	0.11	28.24	3.14	0.20	5.94	0.17	0.11	0.10	4.64	0.97
AQUA	0.12	0.23	10.14	2.32	0.91	4.98	0.47	0.07	0.06	121.25	2.06
AMFG	0.11	0.19	5.25	1.00	0.73	1.68	0.42	0.18	0.12	3.03	0.91
ASII	0.16	0.38	4.55	1.72	1.19	1.20	0.51	0.11	0.14	10.96	1.15
BYSB	0.15	0.19	5.94	1.06	0.25	5.42	0.20	0.15	0.12	3.11	1.31
BRNA	0.03	0.07	12.40	0.80	0.80	1.14	0.41	0.15	0.04	5.93	0.80
BATI	0.08	0.12	10.83	1.28	0.54	2.30	0.35	0.13	0.08	0.77	0.91
CTBN	0.02	0.03	44.24	1.28	0.30	3.21	0.23	0.01	0.02	7.09	0.94
DNKS	0.15	0.32	17.50	2.77	1.08	3.10	0.52	0.18	0.11	6.13	1.44
DVLA	0.12	0.17	9.34	1.59	0.37	3.01	0.27	0.20	0.12	3.05	1.04
DYNA	0.07	0.15	7.82	1.18	0.94	0.77	0.45	0.15	0.09	9.35	0.77
ERTX	-0.16	-1.96	-0.44	0.86	10.96	1.34	0.91	-0.12	-0.12	3.38	1.35
FASW	0.02	0.05	30.95	1.51	1.46	1.55	0.59	0.06	0.04	5.62	0.46
GGRM	0.11	0.17	14.23	2.39	0.58	1.97	0.37	0.13	0.08	1.97	1.33
HMSP	0.14	0.24	13.94	3.49	0.73	4.07	0.41	0.16	0.10	2.03	1.44
IGAR	0.07	0.12	9.00	1.03	0.54	2.65	0.32	0.14	0.04	6.22	1.55
INTP	0.07	0.15	11.67	1.72	1.24	1.87	0.55	0.20	0.16	3.49	0.41
INDF	0.04	0.15	11.27	1.84	2.58	1.94	0.69	0.11	0.03	2.70	1.17
JECC	0.00	0.01	175.00	0.81	3.20	1.03	0.76	0.00	0.00	2.54	1.02
KLBF	0.13	0.39	25.15	4.90	1.72	1.57	0.58	0.20	0.11	3.98	1.18
KAEF	0.03	0.06	27.17	1.54	0.81	1.52	0.45	0.05	0.02	4.76	1.33
TCID	0.16	0.18	5.86	1.07	0.13	5.82	0.11	0.14	0.10	3.54	1.65
MLIA	-0.04	0.14	-1.85	0.25	-4.38	0.95	1.30	-0.05	-0.08	2.92	0.52
MLBI	0.19	0.34	8000.00	2.51	0.80	1.15	0.45	0.19	0.16	4.85	1.17
PBRX	0.05	0.08	25.67	2.02	0.52	2.60	0.34	0.03	0.02	7.50	2.36
SHDA	0.20	0.23	12.38	2.79	0.15	6.66	0.13	0.31	0.20	6.31	0.98
SMSM	0.08	0.13	7.16	0.96	0.59	4.10	0.33	0.00	0.08	4.00	1.01
SMCB	0.02	0.20	17.61	1.17	5.83	2.52	0.65	-0.01	0.08	9.29	0.29
BATA	0.16	0.23	5.10	1.16	0.47	2.41	0.32	0.14	0.09	2.44	1.76
STTP	0.06	0.10	7.56	0.79	0.68	1.42	0.41	0.07	0.04	5.13	1.39
SMAR	0.02	-0.28	13.14	-3.61	-15.32	0.56	1.07	0.04	0.02	7.09	0.92
SOBI	0.06	0.12	4.08	0.48	0.71	2.04	0.38	0.04	0.07	2.99	0.92
SULI	-0.12	-0.36	-0.33	-0.12	3.98	0.16	1.34	-0.11	-0.23	3.45	0.53
IKBI	-0.03	-0.03	-9.38	0.30	0.19	2.74	0.16	-0.02	-0.02	12.93	1.57
SMPL	0.01	0.01	96.59	1.26	0.67	0.79	0.40	0.01	0.01	14.30	0.83
SPMA	0.01	0.05	18.18	0.89	3.65	3.37	0.78	0.09	0.02	3.36	0.46
SCCO	0.03	0.06	13.89	0.81	1.16	1.09	0.54	0.04	0.02	5.58	1.16
TOTO	0.06	0.25	7.27	1.78	3.30	0.75	0.77	0.09	0.04	6.92	1.29
TFCO	-0.03	-0.10	3.01	0.29	3.22	0.77	1.12	-0.01	-0.04	11.27	0.92
TSPC	0.17	0.21	8.23	1.70	0.19	4.65	0.16	0.18	0.15	4.59	1.09
TRST	0.10	0.18	3.64	0.82	0.78	1.02	0.44	0.15	0.21	3.61	0.47
TBLA	0.02	0.05	10.00	0.51	1.28	1.00	0.56	0.10	0.03	6.92	0.62
ULTJ	0.01	0.01	112.50	1.55	1.00	1.03	0.50	0.18	0.01	2.69	0.44
UNIC	0.03	0.07	18.60	1.37	2.66	2.48	1.00	0.07	0.03	4.36	0.94
UNVR	0.38	0.62	21.32	13.18	0.63	1.76	0.38	0.22	0.16	8.66	2.38
Rata-rata	0.07	0.08	197.21	1.60	0.98	2.31	0.52	0.09	0.06	7.93	1.09
Std. Deviasi	0.09	0.35	1190.04	2.14	3.24	1.60	0.29	0.09	0.08	17.53	0.48

- ❖ Berdasar rasio ROE, terdapat 5 perusahaan yang memiliki ROE negatif yaitu PT Eratex Djaja Limited Tbk, PT SMART Tbk, PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk, PT Sumi Indo Kabel Tbk, dan PT Tifico Tbk. Selain dikarenakan perusahaan tersebut mengalami kerugian juga bisa dikarenakan total modal (ekuitas) yang negatif seperti yang terjadi pada PT. SMART Tbk. Sedangkan sebanyak 40 perusahaan lainnya memiliki ROE positif.
- ❖ Berdasar rasio PER, terdapat 4 perusahaan yang memiliki PER negatif yaitu PT Eratex Djaja Limited Tbk, PT Mulia Industrindo Tbk, PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk, PT Sumi Indo Kabel Tbk. Hal ini dikarenakan laba bersih per saham (EPS) perusahaan tersebut negatif karena mengalami kerugian. Sedangkan sebanyak 41 perusahaan lainnya memiliki PER positif terutama PT. Multi Bintang Indonesia Tbk yang memiliki PER tinggi. Hal ini karena perusahaan tersebut memiliki EPS rendah tapi dengan harga saham tinggi.
- ❖ Berdasar rasio PBV, terdapat 2 perusahaan yang memiliki PBV negatif yaitu PT SMART Tbk dan PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk. Hal ini dikarenakan karena kedua perusahaan tersebut memiliki nilai buku saham yang negatif. Sedangkan sebanyak 43 perusahaan lainnya memiliki PBV positif.
- ❖ Berdasar rasio DER, terdapat 2 perusahaan yang memiliki DER negatif yaitu PT Mulia Industrindo Tbk dan PT SMART Tbk. Hal ini dikarenakan kedua perusahaan tersebut memiliki total modal (ekuitas) yang negatif. Sedangkan sebanyak 43 perusahaan lainnya memiliki DER positif.
- ❖ Berdasar rasio CR, terdapat 7 perusahaan yang memiliki CR kurang dari 1 yaitu PT Dynaplast Tbk, PT Mulia Industrindo Tbk, PT SMART Tbk, PT

- Sumalindo Lestari Jaya Tbk, PT Summitplast Interbenua Tbk, PT Surya Toto Indonesia Tbk, dan PT Tifico Tbk. Sedangkan sebanyak 38 perusahaan lainnya memiliki CR lebih dari 1.
- ❖ Berdasar rasio LR, terdapat 5 perusahaan yang memiliki LR lebih dari atau sama dengan 1 yaitu PT Mulia Industrindo Tbk, PT SMART Tbk, PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk, PT Tifico Tbk, PT Unggul Indah Cahaya Tbk. Sedangkan sebanyak 40 perusahaan lainnya memiliki LR kurang dari 1.
 - ❖ Berdasar rasio OPM, terdapat 6 perusahaan yang memiliki OPM negatif yaitu PT Eratex Djaja Limited Tbk, PT Mulia Industrindo Tbk, PT Semen Cibinong Tbk, PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk, PT Sumi Indo Kabel Tbk, dan PT Tifico Tbk. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut mengalami laba operasi negatif. Sedangkan sebanyak 39 perusahaan lainnya memiliki OPM positif.
 - ❖ Berdasar rasio NPM, terdapat 5 perusahaan yang memiliki NPM negatif yaitu PT Eratex Djaja Limited Tbk, PT Mulia Industrindo Tbk, PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk, PT Sumi Indo Kabel Tbk, dan PT Tifico Tbk. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut menderita kerugian (laba bersih negatif). Sedangkan 40 perusahaan lainnya memiliki NPM positif.
 - ❖ Berdasar rasio ITO, hampir seluruh perusahaan memiliki ITO diatas 1 kecuali PT BAT Indonesia Tbk yang memiliki ITO sebesar 0.77. Yang paling menonjol adalah PT Aqua Golden Mississippi Tbk yang memiliki ITO sebesar 121.25. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki persediaan kecil.
 - ❖ Berdasar rasio TATO, terdapat 15 perusahaan yang memiliki TATO dibawah 1, sedangkan sebanyak 30 perusahaan lainnya memiliki TATO diatas 1.

Jadi selama tahun 2003 sebagian besar perusahaan memiliki kinerja keuangan yang cukup baik bila dilihat dari rasio keuangannya.

4.1.2 Return Saham

Berdasarkan data pada lampiran VI dan VII maka penulis dapat menyajikan hasil akhir analisis return saham. Analisis dimulai dari pendataan harga penutupan saham akhir tahun dari masing-masing perusahaan, kemudian menghitung returnnya dengan cara memasukkan ke dalam rumus yang ada.

Dari hasil perhitungan return saham tahunan pada tabel 4.2 dapat dilihat return saham dari 45 perusahaan manufaktur pada tahun 2003. Sebanyak 12 perusahaan memiliki return saham negatif yaitu PT BAT Indonesia Tbk (-0.09), PT Jembo Cable Company Tbk (-0,55), PT Pan Brothers Tex Tbk (-0,81), PT Selamat Sempurna Tbk (-0.82), PT Sepatu Bata Tbk (-0,06), PT Siantar Top Tbk (-0,31), PT Sumi Indo Kabel Tbk (-0,10), PT Summitplast Interbenua Tbk (-0,13), PT Surya Toto Indonesia Tbk (-0,15), PT Tifico Tbk (-0,04), PT Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk (-0,25), PT Unilever Indonesia Tbk (-0,80).

Sedangkan sebanyak 33 perusahaan lainnya memiliki return saham yang positif. Untuk beberapa perusahaan memiliki return saham cukup tinggi yaitu PT Dankos Laboratories Tbk (2,06), PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk (2,15), PT Kalbe Farma Tbk (2,64), dan PT SMART Tbk (3,39).

Dari hasil perhitungan return saham bulanan (tabel 4.2) untuk menghitung beta saham dapat dilihat return saham dari 45 perusahaan manufaktur selama 12 bulan pada tahun 2003.

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan Return Saham Bulanan dan Tahunan Tahun 2003

Kode Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agus	Sept	Okt	Nov	Des	Ri 2003
ACAP	0.00	0.02	0.01	-0.03	0.04	0.00	0.02	0.00	0.04	-0.05	-0.01	0.02	0.07
AQUA	0.00	0.00	0.07	0.11	0.00	-0.04	0.22	0.01	0.00	-0.09	0.00	0.00	0.27
AMFG	-0.23	0.07	0.05	0.17	0.09	-0.03	0.02	-0.09	0.55	0.12	-0.09	-0.06	0.49
ASII	-0.33	0.12	0.06	0.21	0.19	-0.01	0.06	0.00	0.19	-0.04	0.03	0.12	0.59
BYSB	0.78	0.03	0.00	0.00	0.03	-0.08	-0.21	-0.04	0.26	0.00	0.00	0.00	0.66
BRNA	0.00	0.00	0.05	-0.02	0.04	0.06	-0.03	-0.11	0.29	-0.13	0.00	0.03	0.16
BATI	0.01	-0.01	0.02	0.01	0.02	-0.04	0.06	0.00	-0.04	0.02	0.02	-0.14	-0.09
CTBN	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
DNKS	-0.01	0.18	0.08	0.40	0.18	0.21	0.03	0.20	-0.14	-0.02	-0.02	0.23	2.06
DVLA	0.30	0.00	0.08	0.08	0.04	0.10	0.00	0.03	-0.15	0.07	0.00	0.03	0.68
DYNA	0.06	0.08	0.03	0.18	0.02	0.13	0.06	-0.07	0.06	-0.05	0.00	0.06	0.65
ERTX	0.10	-0.09	0.00	0.00	-0.08	-0.03	-0.03	0.29	-0.02	0.11	-0.18	0.05	0.05
FASW	0.00	-0.12	-0.08	0.37	-0.10	0.19	0.00	0.00	0.05	0.24	-0.08	0.08	0.55
GGRM	-0.11	0.02	-0.02	0.17	0.16	0.02	-0.07	-0.03	0.22	0.17	-0.03	0.07	0.64
HMSP	-0.20	-0.01	0.00	0.21	0.08	0.08	-0.01	-0.01	0.12	-0.04	-0.02	0.05	0.21
IGAR	-0.06	0.06	-0.12	0.27	0.37	0.04	-0.07	0.24	0.00	-0.42	0.56	-0.04	0.59
INTP	-0.04	0.35	-0.09	0.28	0.02	0.19	0.30	-0.02	0.06	0.13	-0.05	0.16	2.15
INDF	-0.04	0.00	0.04	0.21	0.21	-0.03	-0.09	-0.13	0.07	-0.03	-0.04	0.19	0.33
JECC	0.00	0.00	0.00	-0.23	-0.08	0.14	0.00	0.00	-0.44	-0.34	-0.04	0.59	-0.55
KLBF	-0.07	0.12	0.09	0.29	0.38	0.09	-0.13	0.14	0.04	0.28	0.00	0.25	2.64
KAEF	-0.16	0.13	-0.06	0.24	0.02	-0.10	0.00	0.00	0.08	0.00	-0.05	0.08	0.14
TCID	0.00	0.07	0.02	0.12	0.14	-0.08	0.11	0.04	0.21	-0.05	0.02	-0.08	0.57
MLIA	-0.12	0.05	-0.04	0.36	0.20	-0.08	0.03	0.38	-0.02	0.00	0.00	0.02	0.88
MLBI	0.00	0.09	0.00	0.00	0.00	0.00	0.17	0.00	-0.06	-0.03	0.03	-0.03	0.16
PBRX	-0.85	0.00	-0.03	0.03	0.02	0.03	0.21	0.03	-0.01	-0.01	0.03	-0.01	-0.81
SHDA	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.03	-0.02	0.00	0.03	0.08	0.32	0.02	0.01	0.45
SMSM	0.00	0.00	0.03	0.07	0.08	0.00	-0.82	-0.02	-0.10	-0.04	0.00	0.02	-0.82
SMCB	-0.07	0.19	-0.06	0.53	0.04	0.08	0.44	0.13	-0.06	-0.10	-0.04	0.17	1.79
BATA	0.33	-0.08	-0.27	0.22	0.01	-0.01	-0.09	0.07	-0.06	0.00	0.00	-0.06	-0.06
STTP	-0.13	-0.02	-0.02	0.05	-0.07	-0.05	-0.05	0.03	0.00	-0.05	0.03	-0.05	-0.31
SMAR	-0.04	0.00	0.67	0.11	0.46	0.12	0.22	0.10	0.09	0.05	-0.08	0.06	3.39
SOBI	-0.20	0.03	-0.05	0.09	0.18	0.00	-0.05	0.32	0.00	3.00	0.04	-0.71	0.50
SULI	0.15	-0.07	-0.07	-0.08	0.67	-0.25	0.13	0.18	0.00	0.05	-0.05	0.10	0.69
IKBI	0.00	0.00	-0.10	0.00	-0.02	-0.05	0.04	-0.03	0.07	-0.03	0.02	0.02	-0.10
SMPL	-0.05	-0.08	0.00	-0.06	0.06	-0.21	0.19	0.06	-0.06	-0.06	0.07	0.06	-0.13
SPMA	0.00	-0.06	0.00	0.07	0.13	0.06	0.00	1.05	0.15	-0.09	-0.05	0.03	1.50
SCCO	0.02	-0.05	0.00	-0.05	0.00	0.00	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.00
TOTO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.09	-0.10	0.00	0.00	0.03	-0.15
TFCO	11.29	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.94	0.00	-0.03	0.03	-0.05	0.28	-0.04
TSPC	-0.05	0.12	0.04	0.17	0.00	-0.08	-0.01	0.05	0.08	0.07	-0.11	0.12	0.43
TRST	0.03	0.00	-0.06	0.00	0.27	0.17	-0.14	0.12	0.04	-0.04	-0.02	0.22	0.65
TBLA	-0.07	0.04	0.00	-0.03	0.18	-0.15	0.04	0.24	-0.08	-0.03	-0.13	0.14	0.07
ULTJ	-0.13	-0.05	0.00	-0.01	0.01	0.10	-0.14	0.03	-0.06	0.09	-0.10	0.00	-0.25
UNIC	-0.11	0.00	-0.08	0.18	0.13	0.49	-0.18	0.22	0.02	0.11	0.04	0.15	1.22
UNVR	0.07	-0.06	-0.01	0.17	0.17	0.09	0.00	0.05	-0.88	-0.04	-0.02	0.14	-0.80
Rata-rata	0.22	0.02	0.00	0.11	0.09	0.02	-0.02	0.08	0.01	0.07	-0.01	0.05	0.47
Std. Deviasi	1.70	0.08	0.12	0.15	0.15	0.12	0.23	0.19	0.20	0.46	0.10	0.17	0.86

Pada bulan Januari, terdapat 24 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 21 perusahaan manufaktur lainnya memiliki return saham negatif. Pada bulan Februari, terdapat 33 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 12 perusahaan manufaktur lainnya memiliki return saham negatif. Pada bulan Maret, terdapat 29 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 16 perusahaan lainnya memiliki return saham negatif.

Pada bulan April, terdapat 37 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 8 perusahaan manufaktur lainnya memiliki return saham negatif. Pada bulan Mei, terdapat 39 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 6 perusahaan manufaktur lainnya memiliki return saham negatif. Pada bulan Juni, terdapat 27 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 18 perusahaan lainnya memiliki return saham negatif.

Pada bulan Juli, terdapat 28 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 17 perusahaan manufaktur lainnya memiliki return saham negatif. Pada bulan Agustus, terdapat 33 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 12 perusahaan manufaktur lainnya memiliki return saham negatif. Pada bulan September, terdapat 28 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 17 perusahaan lainnya memiliki return saham negatif.

Pada bulan Oktober, terdapat 23 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 22 perusahaan manufaktur lainnya

memiliki return saham negatif. Pada bulan November, terdapat 24 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 21 perusahaan manufaktur lainnya memiliki return saham negatif. Pada bulan Desember, terdapat 36 perusahaan manufaktur yang memiliki return saham positif. Sedangkan sebanyak 9 perusahaan lainnya memiliki return saham negatif.

Dari tabel juga dapat dilihat perusahaan-perusahaan yang sebagian besar return sahamnya bernilai negatif selama tahun 2003. Perusahaan tersebut antara lain PT Siantar Top Tbk yang memiliki return saham negatif selama 8 bulan, PT Eratex Djaja Limited Tbk, PT Summitplast Tbk, PT Tunas Baru Lampung Tbk, dan PT Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk yang memiliki return saham negatif selama 6 bulan. PT Citra Tubindo Tbk hampir selalu memiliki return saham nol, hanya pada bulan Maret mendapat return saham sebesar 0,01

4.1.3 Risiko Saham

Berdasarkan data pada lampiran IX, maka penulis dapat menyajikan hasil akhir analisis beta saham. Analisis dimulai dari pendataan harga penutupan saham akhir bulan dari masing-masing perusahaan dan dihitung returnnya dengan cara memasukkan ke dalam rumus yang ada. Kemudian menghitung return pasar dengan mendata IHSG akhir bulan. Hasil perhitungan return saham dan return pasar akhir bulan selama satu tahun dihitung menggunakan model indeks tunggal dengan teknik regresi sehingga didapat hasil akhir berupa beta saham.

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Beta Saham Tahun 2003

Kode Saham	Beta Saham (β)	Kode Saham	Beta Saham (β)
ACAP	0.00361	MLBI	-0.354
AQUA	-0.0272	PBRX	2.123
AMFG	1.935	SHDA	0.129
ASII	1.826	SMSM	0.695
BYSB	-1.398	SMCB	1.025
BRNA	0.496	BATA	-0.305
BATI	-0.348	STTP	0.329
CTBN	-0.00943	SMAR	0.301
DNKS	0.855	SOBI	-121
DVLA	-0.94	SULI	0.517
DYNA	0.233	IKBI	0.194
ERTX	-298	SMPL	-0.0371
FASW	0.927	SPMA	0.614
GGRM	1.388	SCCO	-0.121
HMSP	1.296	TOTO	-0.126
IGAR	0.45	TFCO	-28.9
INTP	0.724	TSPC	0.879
INDF	1.248	TRST	0.755
JECC	-0.375	TBLA	0.586
KLBF	1.57	ULTJ	0.44
KAEF	1.279	UNIC	1.002
TCID	0.496	UNVR	-1.038
MLIA	1.232	Rata-rata	-12.3973487
		Standar Deviasi	62.26514303

Dari hasil perhitungan beta saham pada tabel 4.3 dapat dilihat beta saham dari 45 perusahaan manufaktur pada tahun 2003. Sebanyak 15 perusahaan memiliki beta saham negatif yaitu PT Aqua Golden Mississippi Tbk (-2.72), PT Bayer Indonesia Tbk (-1.398), PT BAT Indonesia (-0,348), PT Citra Tubindo Tbk (-9.43), PT Darya Varya Laboratoria Tbk (-0,94), PT Eratex Djaja Limited (-2,98), PT Jembo Cable Company Tbk (-0,375), PT Multi Bintang Indonesia Tbk (-0,354), PT Sepatu Bata Tbk (-0,305), PT Sorini Corporation Tbk (-1,21), PT

Summitplast Tbk (-3,71), PT Sucaco Tbk (-0,121), PT Surya Toto Indonesia Tbk (-0,126), PT Tifico Tbk (-28,9), PT Unilever Indonesia (-1,038). Sedangkan sebanyak 30 perusahaan lainnya memiliki beta saham positif

4.2 Pengujian Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham

Setelah dilakukan komputasi dengan program SPSS 11,0 for Windows diperoleh hasil regresi pengaruh rasio keuangan terhadap return saham, seperti yang tampak pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.4

Hasil Pengujian Regresi Berganda untuk Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.391 ^a	.153	.044	.84368	2.186

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

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.003	5	1.001	1.406	.244 ^a
	Residual	27.760	39	.712		
	Total	32.763	44			

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

b. Dependent Variable: RETURN

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.648	.177		3.658	.001		
ROA	.697	2.785	.072	.250	.804	.262	3.814
ROE	-7.15E-02	.530	-.029	-.135	.893	.470	2.127
PER	-4.34E-05	.000	-.060	-.393	.696	.937	1.067
PBV	-8.53E-02	.096	-.211	-.885	.382	.382	2.620
DER	-7.77E-02	.048	-.292	-1.604	.117	.657	1.523

a. Dependent Variable: RETURN

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.3058	2.1801	.4693	.33721	45
Residual	-1.3864	2.4821	.0000	.79430	45
Std. Predicted Value	-2.299	5.073	.000	1.000	45
Std. Residual	-1.643	2.942	.000	.941	45

a. Dependent Variable: RETURN

a. Tabel Model Summary menjelaskan bahwa:

Angka R sebesar 0,391 menunjukkan bahwa korelasi/hubungan antara return saham (variabel terikat) dengan kelima variabel bebas (ROA, ROE, PER, PBV, DER) adalah lemah.

Angka R Square atau koefisien determinasi adalah 0,153. Namun untuk jumlah variabel bebas lebih dari dua, lebih baik digunakan Adjusted R Square sebesar 0,044. Hal ini berarti hanya 4,4% variasi return saham bisa dijelaskan oleh variasi kelima variabel bebas. Sedangkan sisanya ($100\% - 4,4\% = 95,6\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab lain.

Standard Error of the Estimate (SEE) adalah 0,84368. Hal ini menunjukkan model regresi kurang tepat dalam memprediksi variabel terikat yaitu return saham.

b. Dari uji Analisis Of Variance (ANOVA), didapat hasil F hitung adalah 1,406 dengan tingkat signifikansi 0,244. Karena probabilitas (0,244) jauh lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan tidak signifikan terhadap return saham.

c. Tabel Coefficients menjelaskan:

Nilai konstanta sebesar 0,648 menyatakan, bahwa jika tidak ada variabel bebas (ROA, ROE, PER, PBV, DER) maka return saham sebesar 0,648.

Nilai koefisien regresi dari:

- ROA sebesar 0,697 menyatakan bahwa setiap kenaikan ROA sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap, akan diikuti meningkatnya return saham sebesar 0,697.
- ROE sebesar -0,071 menyatakan bahwa setiap kenaikan ROE sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap, akan diikuti menurunnya return saham sebesar 0,071
- PER sebesar -0,00043 menyatakan bahwa setiap kenaikan PER sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap, akan diikuti menurunnya return saham sebesar 0,00043.
- PBV sebesar -0,085 menyatakan bahwa setiap kenaikan PBV sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap, akan diikuti menurunnya return saham sebesar 0,085.
- DER sebesar -0,078 menyatakan bahwa setiap kenaikan DER sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap, akan diikuti menurunnya return saham sebesar 0,078

Pengujian statistik t untuk menguji signifikansi dari setiap variabel bebas. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan statistik hitung dengan statistik tabel.

Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima

Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak

Dari tabel pada kolom t didapat nilai t hitung untuk variabel ROA sebesar 0,250. Sedangkan untuk mencari t tabel dengan tingkat signifikansi (α) = 5%, df (derajat kebebasan) = jumlah data - 2 atau $45 - 2 = 43$ dan uji dilakukan dua sisi didapat t tabel sebesar 2,019. Karena $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ ($0,250 < 2,019$) maka H_0 diterima dengan kata lain koefisien regresi tidak signifikan. Begitu pula dengan variabel bebas yang lain (ROE, PER, PBV, DER) dapat dilihat t hitungnya pada tabel diatas. Karena $t \text{ hitung variabel bebas} < t \text{ tabel}$ maka H_0 diterima dengan kata lain seluruh variabel bebas tidak signifikan

Pada tabel Sig (significant) menjelaskan kesignifikansian model regresi berdasarkan probabilitas.

Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima

Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak

Dari tabel pada kolom Sig didapat angka 0,804 untuk variabel ROA. Karena $0,804 > 0,5$ maka H_0 diterima dengan kata lain regresi tidak signifikan. Begitu pula dengan variabel bebas yang lain (ROE, PER, PBV, DER) dapat dilihat nilai Sig variabel bebas $> 0,5$ maka H_0 diterima dengan kata lain seluruh

variabel bebas tidak signifikan, atau variabel bebas (ROA, ROE, PER, PBV, DER) tidak berpengaruh terhadap return saham.

Dalam hal ini nilai koefisien variabel bebas (ROE, PER, PBV, DER) menunjukkan arah koefisien negatif kecuali variabel ROA yang menunjukkan arah koefisien positif. Meskipun demikian seluruh variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Jadi hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan rasio keuangan PER, PBV, dan DER berpengaruh positif terhadap return saham dan hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan rasio keuangan ROA dan ROE berpengaruh negatif terhadap return saham ditolak.

Hasil yang tidak sejalan dengan hipotesis, yaitu ditolaknya H_1 dan H_2 ini kemungkinan penyebabnya karena adanya indikasi bahwa sebagian besar investor di Bursa Efek Jakarta lebih memperhatikan faktor teknikal daripada faktor fundamental seperti rasio keuangan (ROA, ROE, PER, PBV, DER) sebagai pertimbangan dalam membeli atau menjual saham.

Disamping itu, bukan jaminan bahwa perusahaan yang mengalami keuntungan (rasio bernilai baik) akan mendapat return saham yang positif. Beberapa perusahaan dengan kinerja keuangan cukup baik ada yang mendapat return negatif. Bahkan beberapa perusahaan yang mengalami kerugian mendapat return positif.

d. Tabel Residual Statistic menjelaskan:

Predicted Value dari 45 sampel perusahaan diperoleh nilai prediksi minimum -0,3058 ; maksimum 2,1801 ; mean 0,4693 dan standar deviasi 0,33721

Residual dari 45 sampel perusahaan diperoleh nilai prediksi minimum -1,3864 ; maksimum 2,4821 ; mean 0,0000 dan standar deviasi 0,7943.

Standard Predicted Value 45 sampel perusahaan diperoleh nilai prediksi minimum -2,299 ; maksimum 5,073 ; mean 0,000 dan standar deviasi 1,000..

Standard Residual dari 45 sampel perusahaan diperoleh nilai prediksi minimum -1,643 ; maksimum 2,942 ; mean 0,000 dan standar deviasi 0,941.

4.3 Uji Asumsi Klasik: Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham

a. Uji Autokorelasi

Pada tabel 4.4 (Model Summary) terdapat nilai Durbin Watson sebesar 2,186. Uji Durbin Watson menjelaskan ada tidaknya autokorelasi, digunakan untuk menunjukkan hubungan antara nilai-nilai yang berurutan dari variabel yang sama. Tidak adanya autokorelasi (H_0) dapat dilihat pada kaidah pengujian

$$d < d_L \text{ atau } d > 4 - d_L : H_0 \text{ ditolak}$$

$$d_U \leq d \leq 4 - d_U : H_0 \text{ diterima}$$

$$d_L < d < d_U : \text{tidak ada keputusan}$$

$$(4 - d_U) < d < (4 - d_U) : \text{tidak ada keputusan}$$

Pada kolom Durbin Watson didapat nilai d sebesar 2,186. Sedangkan mencari d_L dan d_U dengan jumlah sampel (n) = 45 dan jumlah variabel (k) = 5 didapat d_L sebesar 1,29 dan d_U sebesar 1,78. Karena $d_U < d < 4 - d_U$ atau $1,78 < 2,186 < 2,22$ maka H_0 diterima atau dengan kata lain tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif didalam model regresi.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menjelaskan tentang terjadinya korelasi diantara sesama variabel bebas. Pada tabel 4.4 (Coefficient) terdapat nilai Tolerance dan VIF yang dapat mendeteksi masalah multikolinearitas. Nilai tolerance yang lebih kecil dari 0,1 menandakan terjadinya multikolinieritas. Dapat dilihat pada tabel, nilai tolerance pada variabel-variabel bebas (ROA, ROE, PER, PBV, DER) seluruhnya diatas angka 0,1. Hal itu menandakan tidak adanya multikolinieritas diantara variabel-variabel tersebut. Sedangkan pada nilai VIF, apabila nilai VIF lebih besar dari 5 menandakan adanya multikolinieritas. Dapat dilihat pada tabel, nilai VIF pada variabel-variabel bebas (ROA, ROE, PER, PBV, DER) seluruhnya dibawah angka 5. Hal itu menandakan tidak adanya multikolinieritas diantara variabel-variabel tersebut.

Tabel 4.5

Hasil Pengujian Multikolinearitas pada Regresi untuk Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	ROA	ROE	PER	PBV	DER
1	1	2.837	1.000	.04	.02	.02	.01	.02	.00
	2	1.326	1.463	.03	.00	.09	.00	.01	.27
	3	.930	1.746	.00	.00	.01	.93	.01	.00
	4	.510	2.358	.54	.00	.15	.00	.02	.27
	5	.294	3.106	.25	.03	.51	.00	.29	.23
	6	.102	5.275	.15	.95	.22	.05	.66	.22

a. Dependent Variable: RETURN

Tabel Collinearity Diagnostics menjelaskan tentang ada tidaknya multikolinearitas. Model regresi yang baik tentunya tidak ada multikolinieritas atau adanya korelasi diantara variabel bebas. Indikator multikolinieritas dapat dilihat pada nilai Condition Index. Apabila angka Condition Index melebihi 15

berarti terbukti terjadi multikolinieritas. Dapat dilihat pada tabel diatas, nilai Condition Index tidak ada yang melebihi angka 15. Maka terbukti dalam pengujian ini tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pada tabel 4.6 (Correlations) dijelaskan pengujian nonparametrik dengan korelasi Rank Spearman. Pengujian ini untuk menunjukkan ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila ditemukan kesalahan tidak konstan maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.6
Pengujian Heteroskedastisitas pada Regresi untuk Pengaruh
Rasio Keuangan Terhadap Return Saham

Correlations			RETURN	ROA	ROE	DER	PBV	PER
Spearman's rho	RETURN	Correlation Coefficient	1.000	.107	.215	.091	.000	-.110
		Sig. (2-tailed)	.	.483	.157	.550	.999	.473
		N	45	45	45	45	45	45
	ROA	Correlation Coefficient	.107	1.000	.867**	-.381**	.634**	.013
		Sig. (2-tailed)	.483	.	.000	.010	.000	.932
		N	45	45	45	45	45	45
	ROE	Correlation Coefficient	.215	.867**	1.000	-.137	.644**	-.034
		Sig. (2-tailed)	.157	.000	.	.368	.000	.825
		N	45	45	45	45	45	45
	DER	Correlation Coefficient	.091	-.381**	-.137	1.000	-.027	.109
		Sig. (2-tailed)	.550	.010	.368	.	.858	.477
		N	45	45	45	45	45	45
	PBV	Correlation Coefficient	.000	.634**	.644**	-.027	1.000	.518**
		Sig. (2-tailed)	.999	.000	.000	.858	.	.000
		N	45	45	45	45	45	45
	PER	Correlation Coefficient	-.110	.013	-.034	.109	.518**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.473	.932	.825	.477	.000	.
		N	45	45	45	45	45	45

** Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

Model regresi yang baik adalah tidak terdapat heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan uji Rank Spearman.

Apabila:

$t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$: tidak terjadi heteroskedastisitas

$t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$: terjadi heteroskedastisitas

Cara menghitung $t \text{ hitung}$ yaitu dengan rumus: $t \text{ hitung} = \frac{r_s \sqrt{n-2}}{\sqrt{(1-r_s^2)}}$

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel bebas	r_s	$t \text{ hitung}$	$t \text{ tabel}$	Interpretasi
ROA	0.107	0.706	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROE	0.215	1.44	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DER	0.091	0.599	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
PBV	0	0	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
PER	-0.11	-0.727	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Pada tabel 4.7 dapat dilihat seluruh variabel bebas (ROA, ROE, PER, PBV, DER) memiliki $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$. Karena $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.4 Pengujian Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Risiko Saham

Setelah dilakukan komputasi dengan program SPSS 11,0 for Windows diperoleh hasil regresi pengaruh rasio keuangan terhadap risiko saham (dalam hal ini disebut beta) seperti pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.8
Hasil Pengujian Regresi Berganda untuk Pengaruh Rasio Keuangan
Terhadap Risiko Saham

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.316 ^a	.100	-.132	4.72676	2.129

a. Predictors: (Constant), TATO, PER, DER, OPM, ITO, CR, PBV, LR, NPM

b. Dependent Variable: BETA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	86.611	9	9.623	.431	.909 ^a
	Residual	781.979	35	22.342		
	Total	868.590	44			

a. Predictors: (Constant), TATO, PER, DER, OPM, ITO, CR, PBV, LR, NPM

b. Dependent Variable: BETA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.593	4.328		1.061	.296		
	PER	2.58E-05	.001	-.007	-.041	.968	.905	1.104
	PBV	.209	.480	.101	.436	.665	.484	2.067
	DER	-.194	.253	-.141	-.766	.449	.758	1.319
	CR	-.115	.585	-.041	-.196	.846	.582	1.719
	LR	-5.794	3.964	-.386	-1.462	.153	.370	2.704
	OPM	.197	15.109	.004	.013	.990	.277	3.616
	NPM	-6.216	18.570	-.113	-.335	.740	.227	4.414
	ITO	3.87E-03	.045	-.015	-.086	.932	.821	1.218
	TATO	-1.176	2.049	-.127	-.574	.570	.526	1.900

a. Dependent Variable: BETA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-3.6522	1.8460	-.1883	1.40301	45
Residual	-25.4742	4.0109	.0000	4.21571	45
Std. Predicted Value	-2.469	1.450	.000	1.000	45
Std. Residual	-5.389	.849	.000	.892	45

a. Dependent Variable: BETA

a. Tabel Model Summary menjelaskan bahwa:

Angka R sebesar 0,316 menunjukkan bahwa korelasi/hubungan antara beta saham (variabel terikat) dengan kesembilan variabel bebas (PER, PBV, DER, CR, LR, OPM, NPM, ITO, TATO) adalah lemah.

Angka R Square atau koefisien determinasi adalah 0,100. Namun untuk jumlah variabel bebas lebih dari dua, lebih baik digunakan Adjusted R Square sebesar -0,132.

Standard Error of the Estimate (SEE) adalah 4,72676. Hal ini menunjukkan model regresi kurang tepat dalam memprediksi variabel terikat yaitu beta saham.

b. Dari uji Analisis Of Variance (ANOVA), didapat hasil F hitung adalah 0,431 dengan tingkat signifikansi 0,909. Karena probabilitas (0,909) jauh lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh rasio keuangan tidak signifikan terhadap beta saham.

c. Tabel Coefficients menjelaskan:

Nilai konstanta sebesar 4,593 menyatakan, bahwa jika tidak ada variabel bebas (PER, PBV, DER, CR, LR, OPM, NPM, ITO, TATO) maka return saham sebesar 4,593.

Nilai koefisien regresi dari:

- PER sebesar -0,0000258 menyatakan bahwa setiap kenaikan PER sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap akan diikuti menurunnya beta saham sebesar 0,0000258.
- PBV sebesar 0,209 menyatakan bahwa setiap kenaikan PBV sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap akan diikuti meningkatnya beta saham sebesar 0,209
- DER sebesar -0,194 menyatakan bahwa setiap kenaikan DER sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap akan diikuti menurunnya beta saham sebesar 0,194.
- CR sebesar -0,115 menyatakan bahwa setiap kenaikan CR sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap akan diikuti menurunnya beta saham sebesar 0,115.
- LR sebesar -5,794 menyatakan bahwa setiap kenaikan LR sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap akan diikuti menurunnya beta saham sebesar 5,794.
- OPM sebesar 0,197 menyatakan bahwa setiap kenaikan OPM sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap akan diikuti meningkatnya beta saham sebesar 0,197.
- NPM sebesar -6,216 menyatakan bahwa setiap kenaikan NPM sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap akan diikuti menurunnya beta saham sebesar 6,216.

- ITO sebesar -0,00387 menyatakan bahwa setiap kenaikan ITO sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap akan diikuti menurunnya beta saham sebesar 0,00387.
- TATO sebesar -1,176 menyatakan bahwa setiap kenaikan TATO sebesar 100% dengan variabel bebas yang lain tetap akan diikuti menurunnya beta saham sebesar 1,176.

Pengujian statistik t untuk menguji signifikansi dari setiap variabel bebas. Pengujian dilakukan dengan membandingkan statistik hitung dengan statistik tabel.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak

Dari tabel pada kolom t didapat nilai t hitung untuk variabel PER sebesar -0,041. Sedangkan untuk mencari t tabel dengan tingkat signifikansi (α) = 5%, df (derajat kebebasan) = jumlah data – 2 atau $45 - 2 = 43$ dan uji dilakukan dua sisi didapat t tabel sebesar 2,019. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,041 < 2,019$) maka H_0 diterima dengan kata lain koefisien regresi tidak signifikan. Begitu pula dengan variabel bebas yang lain (PBV, DER, CR, LR, OPM, NPM, ITO, TATO) dapat dilihat t hitungnya pada tabel diatas. Karena t_{hitung} variabel bebas $< t_{tabel}$ maka H_0 diterima dengan kata lain seluruh variabel bebas tidak signifikan

Pada tabel Sig (significant) menjelaskan kesignifikansian model regresi berdasarkan probabilitas.

Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima

Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak

Dari tabel pada kolom Sig didapat angka 0,968 untuk variabel PER. Karena $0,968 > 0,5$ maka H_0 diterima dengan kata lain regresi tidak signifikan. Begitu pula dengan variabel bebas yang lain (PBV, DER, CR, LR, OPM, NPM, ITO, TATO) dapat dilihat nilai Sig variabel bebas $> 0,5$ maka H_0 diterima dengan kata lain seluruh variabel bebas tidak signifikan, atau variabel bebas tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Dalam hal ini nilai koefisien variabel bebas (PER, DER, LR, CR, NPM, ITO, TATO) menunjukkan arah koefisien negatif kecuali variabel PBV dan OPM yang menunjukkan arah koefisien positif. Meskipun demikian seluruh variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Jadi hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan rasio keuangan PER, PBV, DER, dan LR berpengaruh positif terhadap beta saham dan hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan rasio keuangan CR, GPM, NPM, ITO, TATO berpengaruh negatif terhadap beta saham ditolak.

Hasil yang tidak sejalan dengan H_3 dan H_4 ini kemungkinan penyebabnya dikarenakan beta merupakan pengukur risiko sistematis suatu sekuritas terhadap risiko pasar. Risiko sistematis terjadi karena pengaruh eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, tingkat inflasi, kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Sehingga rasio keuangan yang merupakan faktor internal perusahaan tidak mempengaruhi risiko sistematis (diukur dengan beta).

d. Tabel Residual Statistic menjelaskan:

Predicted Value dari 45 sampel perusahaan diperoleh nilai prediksi minimum -3.6522 ; maksimum 1.8460 ; mean -0,1883 dan standar deviasi 1,40301.

Residual dari 45 sampel perusahaan diperoleh nilai prediksi minimum -25,4742; maksimum 4,0109 ; mean 0,0000 dan standar deviasi 4,21571.

Standard Predicted Value dari 45 sampel perusahaan diperoleh nilai prediksi minimum -2,469 ; maksimum 1,450 ; mean 0,000 dan standar deviasi 1,000.

Standard Residual dari 45 sampel perusahaan diperoleh nilai prediksi minimum -5,389 ; maksimum 0,849 ; mean 0,000 dan standar deviasi 0,892.

4.5 Uji Asumsi Klasik: Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Risiko Saham

a. Uji Autokorelasi

Pada tabel 4.8 (Model Summary) terdapat nilai Durbin Watson sebesar 2,129. Uji Durbin Watson menjelaskan ada tidaknya autokorelasi, digunakan untuk menunjukkan hubungan antara nilai-nilai yang berurutan dari variabel yang sama. Tidak adanya autokorelasi (H_0) dapat dilihat pada kaidah pengujian

$d < d_L$ atau $d > 4 - d_L$: H_0 ditolak

$d_U \leq d \leq 4 - d_U$: H_0 diterima

$d_L < d < d_U$: tidak ada keputusan

$(4 - d_U) < d < (4 - d_L)$: tidak ada keputusan

Pada kolom Durbin Watson didapat nilai d sebesar 2,129. Sedangkan mencari d_L dan d_U dengan jumlah sampel (n) = 45 dan jumlah variabel (k) = 9 didapat d_L sebesar 1,29 dan d_U sebesar 1,78. Karena $d_U < d < 4 - d_U$ atau $1,78 < 2,129 < 2,22$ maka H_0 diterima atau dengan kata lain tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif didalam model regresi.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menjelaskan tentang terjadinya korelasi diantara sesama variabel bebas. Pada tabel 4.8 (Coefficient) terdapat nilai Tolerance dan VIF yang dapat mendeteksi masalah multikolinearitas. Nilai tolerance yang lebih kecil dari 0,1 menandakan terjadinya multikolinieritas. Dapat dilihat pada tabel, nilai tolerance pada variabel-variabel bebas (PER, PBV, DER, CR, LR, OPM, NPM, ITO, TATO) seluruhnya diatas angka 0,1. Hal itu menandakan tidak adanya multikolinieritas diantara variabel-variabel tersebut. Sedangkan pada nilai VIF, apabila nilai VIF lebih besar dari 5 menandakan adanya multikolinieritas. Dapat dilihat pada tabel, nilai VIF pada variabel-variabel bebas (PER, PBV, DER, CR, LR, OPM, NPM, ITO, TATO) seluruhnya dibawah angka 5. Hal itu menandakan tidak adanya multikolinieritas diantara variabel-variabel tersebut.

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Multikolinearitas pada Regresi untuk Pengaruh Rasio
Keuangan Terhadap Risiko Saham

Collinearity Diagnostics

Mod	Dimensi	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions									
				Constant	PER	PBV	DER	CR	LR	OPM	NPM	ITO	TATO
1	1	5.362	1.000	.00	.00	.01	.00	.01	.00	.00	.00	.01	.00
	2	1.236	2.083	.00	.10	.00	.13	.00	.01	.01	.03	.04	.00
	3	.979	2.340	.00	.38	.01	.28	.01	.00	.00	.00	.08	.00
	4	.881	2.467	.00	.38	.04	.13	.00	.01	.00	.01	.12	.00
	5	.719	2.731	.00	.01	.02	.06	.00	.03	.00	.00	.52	.00
	6	.390	3.706	.00	.00	.46	.18	.10	.00	.00	.02	.00	.00
	7	.231	4.821	.00	.07	.03	.06	.27	.06	.07	.07	.15	.06
	8	.101	7.304	.01	.03	.25	.05	.48	.08	.00	.05	.01	.42
	9	.242E-02	8.066	.00	.00	.04	.01	.00	.03	.87	.69	.01	.01
	10	.831E-02	7.113	.99	.00	.15	.10	.14	.78	.03	.13	.06	.50

^aDependent Variable: BETA

Tabel Collinearity Diagnostics menjelaskan tentang ada tidaknya multikolinearitas atau terjadinya korelasi diantara sesama variabel bebas. Model regresi yang baik tentunya tidak ada multikolinieritas atau adanya korelasi diantara variabel bebas. Multikolinieritas dapat dilihat pada nilai Condition Index. Apabila angka Condition Index melebihi 15 berarti terbukti terjadi multikolinieritas. Dapat dilihat pada tabel diatas, nilai Condition Index tidak ada yang melebihi angka 15. Maka terbukti dalam pengujian ini tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi

c. Uji Heteroskedastisitas

Pada tabel 5.0 (Correlations) dijelaskan pengujian nonparametrik dengan korelasi Rank Spearman. Pengujian ini untuk menunjukkan ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain.

Apabila ditemukan kesalahan tidak konstan maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 5.0
Pengujian Heteroskedastisitas pada Regresi untuk Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Risiko Saham

Correlations											
	BETA	CR	DER	ITO	LR	NPM	OPM	PBV	PER	TATO	
Spearman' rho	BETA Correlation Coefficient	1.000	.071	.115	-.106	.163	.072	.036	.174	.051	-.121
	Sig. (2-tailed)		.641	.454	.487	.284	.638	.813	.252	.737	.428
	N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
CR	Correlation Coefficient	.071	1.000	-.418**	-.116	-.653**	.410**	.266	.420**	.084	.384**
	Sig. (2-tailed)	.641		.004	.450	.000	.005	.077	.004	.585	.009
	N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
DER	Correlation Coefficient	.115	-.418**	1.000	.029	.750**	-.257	-.198	-.027	.109	-.283
	Sig. (2-tailed)	.454	.004		.848	.000	.088	.192	.858	.477	.060
	N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
ITO	Correlation Coefficient	-.106	-.116	.029	1.000	.003	-.072	-.195	.020	.075	.090
	Sig. (2-tailed)	.487	.450	.848		.987	.639	.199	.898	.625	.558
	N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
LR	Correlation Coefficient	.163	-.653**	.750**	.003	1.000	-.463**	-.371*	-.266	.015	-.399**
	Sig. (2-tailed)	.284	.000	.000	.987		.001	.012	.078	.921	.007
	N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
NPM	Correlation Coefficient	.072	.410**	-.257	-.072	-.463**	1.000	.807**	.556**	.003	.129
	Sig. (2-tailed)	.638	.005	.088	.639	.001		.000	.000	.986	.397
	N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
OPM	Correlation Coefficient	.036	.266	-.198	-.195	-.371*	.807**	1.000	.596**	.187	.110
	Sig. (2-tailed)	.813	.077	.192	.199	.012	.000		.000	.219	.471
	N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
PBV	Correlation Coefficient	.174	.420**	-.027	.020	-.266	.556**	.596**	1.000	.518**	.353*
	Sig. (2-tailed)	.252	.004	.858	.898	.078	.000	.000		.000	.017
	N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
PER	Correlation Coefficient	.051	.084	.109	.075	.015	.003	.187	.518**	1.000	-.063
	Sig. (2-tailed)	.737	.585	.477	.625	.921	.986	.219	.000		.681
	N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
TATO	Correlation Coefficient	-.121	.384**	-.283	.090	-.399**	.129	.110	.353*	-.063	1.000
	Sig. (2-tailed)	.428	.009	.060	.558	.007	.397	.471	.017	.681	
	N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45

**Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

*Correlation is significant at the .05 level (2-tailed).

Model regresi yang baik adalah tidak terdapat heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan uji Rank Spearman.

Apabila:

$t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$: tidak terjadi heteroskedastisitas

$t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$: terjadi heteroskedastisitas

Cara menghitung t hitung yaitu dengan rumus: $t \text{ hitung} = \frac{r_s \sqrt{n - 2}}{\sqrt{(1 - r_s^2)}}$

Tabel 5.1
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel bebas	r_s	t hitung	t tabel	Interpretasi
PER	0.051	0.017	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
PBV	0.174	0.202	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DER	0.115	0.759	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
CR	0.071	0.467	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
LR	0.163	0.176	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
OPM	0.036	0.236	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
NPM	0.072	0.473	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ITO	-0.106	0.779	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas
TATO	-0.121	0.099	2.019	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Pada tabel 5.1 dapat dilihat seluruh variabel bebas (PER, PBV, DER, CR, LR, OPM, NPM, ITO, TATO) memiliki t hitung < t tabel. Karena t hitung < t tabel maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Hasil pengujian regresi berganda untuk pengaruh rasio keuangan terhadap return dan risiko saham menunjukkan bahwa:

- Rasio keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dalam pengujian ini, didapat nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,153 yang berarti hanya 15,3% variabel return saham dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas, sedangkan sisanya sebesar 84,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini. Dari hasil pengujian juga didapat koefisien variabel bebas ROE, PER, PBV, dan DER menunjukkan arah koefisien negatif sementara variabel ROA menunjukkan arah koefisien positif. Dari hasil tersebut maka hipotesis 1 dan 2 tidak terbukti.
- Rasio keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko saham. Dalam pengujian ini, didapat nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,100 yang berarti hanya 10% variabel return saham dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas, sedangkan sisanya sebesar 90% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini. Dari hasil pengujian juga didapat koefisien variabel bebas PER, DER, CR, LR, NPM, ITO, dan TATO menunjukkan arah koefisien negatif sementara variabel PBV dan OPM menunjukkan arah koefisien positif. Dari hasil tersebut maka hipotesis 3 dan 4 tidak terbukti.

- Dalam uji asumsi klasik, terbukti tidak terdapat persoalan multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Tidak terbuktinya hipotesis 1 dan 2 yang berarti rasio keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham kemungkinan penyebabnya dikarenakan sebagian besar investor di BEJ lebih memperhatikan faktor teknikal daripada faktor fundamental seperti rasio keuangan sebagai pertimbangan dalam membeli atau menjual saham.

Tidak terbuktinya hipotesis 3 dan 4 yang berarti rasio keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko saham kemungkinan dikarenakan beta merupakan pengukur risiko sistematis suatu sekuritas terhadap risiko pasar. Risiko sistematis terjadi karena pengaruh eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, tingkat inflasi, kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Sehingga rasio keuangan yang merupakan faktor internal perusahaan tidak mempengaruhi risiko sistematis

5.2 Saran

1. Pada penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas periode pengamatan dan memperbanyak sampel agar mendapat hasil interpretasi yang lebih akurat.
2. Sebaiknya rasio-rasio keuangan yang diikutsertakan dalam penelitian dipilih secara cermat karena tidak menutup kemungkinan rasio-rasio lain selain dalam penelitian ini dapat mempengaruhi return dan risiko saham.
3. Sebaiknya memperluas dan menambah variabel yang digunakan. Variabel-variabel selain dari aspek finansial seperti dalam penelitian ini mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian. Seperti tingkat inflasi dan tingkat suku bunga.

DAFTAR PUSTAKA

- Arwanta.E, Gantyowati.E. (2004). *“Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan terhadap Harga Saham : Suatu Studi Empiris menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor”*. Kajian Bisnis, No. 1, 25-40.
- Budileksmana. A, Gunawan. B (2003), *“Pengaruh Indikator Rasio Keuangan Perusahaan Price Earning Ratio (PER) dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Portofolio Saham di Bursa Efek Jakarta”*, Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol. 4 No.2, 97-109
- Damodar. G, Sumarno Z. (1978). *Ekonometrika Dasar*, Jakarta : Erlangga.
- Halim, Abdul. (2003). *Analisis Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Hanafi. M. Mamduh dan Halim. A. (1996). *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Harian Bisnis Indonesia. Periode Februari – April 2003
- Husnan, Suad. (1998) *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta, UPP AMP YKPN
- Jakarta Stock Exchange, Monthly Statistic
- Indonesian Capital Market Directory 2003
- Jogiyanto, HM. (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta, BPFE Yogyakarta
- JSX Fact Book 2004

- Panjaitan. Y, Oky Dewinta dan Sri DK (2004). *"Analisis Harga Saham, Ukuran Perusahaan, dan Risiko terhadap Return yang Diharapkan Investor pada Perusahaan-Perusahaan Saham Aktif"*. Balance, Vol. 1 No. 1, 56-72.
- Santoso Singgih. (2001). *SPSS versi 10*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Sumodiningrat. G. (1993) *Ekonometrika Pengantar*. Yogyakarta: PT BPFE
- Supriyadi (2001) *"Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Beta Saham Perusahaan Yang Tercatat di BEJ"*. Utilitas, Vol.9 No.1, 37-49
- Tandelilin. E. (2001). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: PT BPFE
- Zainuddin, Jogyanto.H, (1999), *"Manfaat Rasio Keuangan dalam Prediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta"*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 2, No.1, 66-90

LAMPIRAN – LAMPIRAN

Lampiran I

NAMA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG DIJADIKAN SAMPEL PENELITIAN

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT Andhi Chandra Automotive Products Tbk	ACAP
2	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	AQUA
3	PT Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk	AMFG
4	PT Astra International Tbk	ASII
5	PT Bayer Indonesia Tbk	BYSB
6	PT Berlina Tbk	BRNA
7	PT British American Tobacco (BAT) Indonesia Tbk	BATI
8	PT Citra Tubindo Tbk	CTBN
9	PT Dankos Laboratories Tbk	DNKS
10	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
11	PT Dynaplast Tbk	DYNA
12	PT Eratex Djaja Limited Tbk	ERTX
13	PT Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW
14	PT Gudang Garam Tbk	GGRM
15	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
16	PT Igarjaya Tbk	IGAR
17	PT Indocement Tunggul Perkasa Tbk	INTP
18	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
19	PT Jembo Cable Company Tbk	JECC
20	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
21	PT Kimia Farma Tbk	KAEF
22	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID
23	PT Mulia Industrindo Tbk	MLIA
24	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
25	PT Pan Brothers Tex Tbk	PBRX
26	PT Sari Husada Tbk	SHDA
27	PT Selamat Sempurna Tbk	SMSM
28	PT Semen Cibinong Tbk	SMCB
29	PT Sepatu Bata Tbk	BATA
30	PT Siantar Top Tbk	STTP
31	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology (SMART) Tbk	SMAR
32	PT Sorini Corporation Tbk	SOBI
33	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI
34	PT Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI
35	PT Summitplast Interbenuea Tbk	SMPL
36	PT Suparma Tbk	SPMA
37	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation (Sucaco) Tbk	SCCO
38	PT Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
39	PT Teijin Indonesia Fiber Corporation (Tifico) Tbk	TFCO
40	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
41	PT Trias Sentosa Tbk	TRST
42	PT Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
43	PT Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ
44	PT Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC
45	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Lampiran IIA

Data Laporan Keuangan Untuk Perhitungan Rasio Keuangan (Dalam Milyar)

Nama Perusahaan	Aktiva Lancar	Total aktiva	Hutang Lancar	Total hutang	Total modal	Rata rata persediaan
ACAP	95	148	16	25	123	25
AQUA	209	523	42	246	271	8
AMFG	572	1487	340	627	858	298
ASII	9254	27404	7733	13897	11711	2174
BYSB	401	460	74	93	366	124
BRNA	87	267	76	110	138	27
BATI	457	648	199	225	418	379
CTBN	424	659	132	153	504	78
DNKS	596	827	192	426	395	94
DVLA	223	374	74	100	273	42
DYNA	182	767	236	342	363	46
ERTX	168	290	125	263	24	111
FASW	353	2627	228	1560	1067	186
GGRM	11924	17339	6058	6368	10971	9454
HMSP	6956	10198	1710	4198	5768	4995
IGAR	151	236	57	75	138	46
INTP	1467	10145	785	5612	4533	792
INDF	7106	15309	3664	10552	4094	4961
JECC	180	277	174	211	66	100
KLBF	1821	2448	1161	1425	829	318
KAEF	871	1367	573	612	754	267.5
TCID	192	386	33	44	343	109
MLIA	3307	4151	3487	5376	-1226	617.5
MLBI	223	483	194	215	268	60
PBRX	91	112	35	38	73	30
SHDA	853	1121	128	144	977	91
SMSM	365	633	89	211	357	121
SMCB	856	7648	340	4991	856	217
BATA	159	232	66	74	158	94
STTP	235	506	166	205	300	112
SMAR	954	3630	1699	3876	-253	412
SOBI	261	531	128	200	283	135
SULI	266	1291	1670	1724	433	203
IKBI	159	370	58	60	309	43
SMPL	53	187	67	75	112	10
SPMA	226	1032	67	810	222	118
SCCO	322	560	295	300	259	102
TOTO	240	555	319	426	129	83
TFCO	767	2134	993	2386	741	169.5
TSPC	1345	1943	289	303	1558	252
TRST	548	1696	538	741	955	171
TBLA	320	1151	319	646	505	83
ULTJ	291	1121	282	560	561	123
UNIC	1162	2268	469	2257	847	413
UNVR	2196	3416	1246	1312	2096	451

Lampiran IIB

Data Laporan Keuangan Untuk Perhitungan Rasio Keuangan (Dalam Milyar)

Nama Perusahaan	Penjualan Bersih	HPP	Laba operasi	Laba bersih (EAT)	Laba bersih saham (EPS)	Harga saham	Nilai buku saham
ACAP	143	116	16	14	17	480	153
AQUA	1077	970	79	62	4716	47800	20571
AMFG	1357	904	238	163	376	1975	1977
ASII	31513	23834	3398	4422	1100	5000	2903
BYSB	601	386	91	71	1144	6800	6393
BRNA	214	160	32	9	129	1600	2003
BATI	591	290	75	49	748	8100	6337
CTBN	619	553	7	14	180.82	8000	6266
DNKS	1191	576	220	126	70	1225	442
DVLA	390	128	79	46	83	775	488
DYNA	589	430	91	55	178.94	1400	1183
ERTX	391	375	-45	-47	-479	210	244
FASW	1208	1045	73	53	21	650	431
GGRM	23137	18616	2931	1839	956	13600	5702
HMSP	14675	10153	2393	1407	321	4475	1282
IGAR	366	286	51	16	15	135	131
INTP	4158	2762	814	670	182.08	2125	1232
INDF	17871	13405	2009	603	71	800	434
JECC	282	254	1	0.343	2	350	433
KLBF	2889	1265	566	323	39.76	1000	204
KAEF	1816	1274	89	43	7.73	210	136
TCID	637	386	91	62	401	2350	2196
MLIA	2156	1805	-117	-168	-127	235	926
MLBI	563	291	106	90	4	32000	12734
PBRX	264	225	7	6	15	385	191
SHDA	1100	574	336	221	1171	14500	5189
SMSM	638	484		48	37	265	275
SMCB	2240	2016	-14	174	23	405	347
BATA	408	229	58	36	2764	14100	12187
STTP	701	574	50	31	23.8	180	229
SMAR	3332	2921	117	70	234	3075	-852
SOBI	491	404	19	33	184	750	1570
SULI	690	700	-74	-156	-333	110	-924
IKBI	582	556	-12	-10	-32	300	1011
SMPL	155	143	2	1	1.76	170	135
SPMA	470	396	42	11	11	200	224
SCCO	647	569	28	15	73.78	1025	1261
TOTO	716	574	64	32	640	4650	2609
TFCO	1957	1911	-17	-73	76.4	230	793
TSPC	2124	1156	381	323	717	5900	3461
TRST	798	618	118	170	77	280	340
TBLA	716	574	73	25	16	160	313
ULTJ	491	331	86	7	4	450	291
UNIC	2130	1801	154	63	161.29	3000	2197
UNVR	8124	3907	1749	1297	170	3625	275

Harga Saham Perusahaan Manufaktur

Kode Saham	Bulan												
	Des '02	Jan '03	Feb '03	Mar '03	Apr '03	Mei '03	Juni '03	Juli '03	Agust '03	Sept '03	Okt '03	Nov '03	Des '03
ACAP	450	450	460	465	450	470	470	480	480	500	475	470	480
AQUA	37500	37500	37500	40000	44500	44500	42650	51900	52400	52400	47800	47800	47800
AMFG	1325	1025	1100	1150	1350	1475	1425	1450	1325	2050	2300	2100	1975
ASII	3150	2100	2350	2500	3025	3600	3575	3800	3800	4525	4350	4475	5000
BYSB	4100	7300	7500	7500	7500	7700	7100	5600	5400	6800	6800	6800	6800
BRNA	1375	1375	1375	1450	1425	1475	1600	1550	1375	1775	1550	1550	1600
BATI	8950	9050	9000	9150	9200	9400	9000	9500	9500	9100	9300	9450	8100
CTBN	8000	8000	8000	8050	8050	8050	8050	8050	8000	8000	8000	8000	8000
DNKS	400	395	465	500	700	825	1000	1025	1225	1050	1025	1000	1225
DVLA	460	600	600	650	700	725	800	800	825	700	750	750	775
DYNA	850	900	975	1000	1175	1200	1350	1425	1325	1400	1325	1325	1400
ERTX	200	220	200	200	200	185	180	175	225	220	245	200	210
FASW	420	420	370	340	465	420	500	500	500	525	650	600	650
GGRM	8300	7400	7550	7400	8650	10000	10200	9500	9200	11250	13150	12700	13600
HMSP	3700	2975	2950	2950	3575	3850	4150	4100	4050	4525	4350	4250	4475
IGAR	85	80	85	75	95	130	135	125	155	155	90	140	135
INTP	675	650	875	800	1025	1050	1250	1625	1600	1700	1925	1825	2125
INDF	600	575	575	600	725	875	850	775	675	725	700	675	800
JECC	775	775	775	775	600	550	625	625	625	350	230	220	350
KLBF	275	255	285	310	400	550	600	525	600	625	800	800	1000
KAEF	185	155	175	165	205	210	190	190	190	205	205	195	210
TCID	1500	1500	1600	1625	1825	2075	1900	2100	2175	2625	2500	2550	2350
MLIA	125	110	115	110	150	180	165	170	235	230	230	230	235
MLBI	27500	27500	30000	30000	30000	30000	30000	35000	35000	33000	32000	33000	32000
PBRX	2000	300	300	290	300	305	315	380	390	385	380	390	385

Lampiran IIIB

Kode Saham	Bulan												
	Des '02	Jan '03	Feb '03	Mar '03	Apr '03	Mei '03	Juni '03	Juli '03	Agust '03	Sept '03	Okt '03	Nov '03	Des '03
SHDA	10000	10000	10000	10000	10000	9700	9500	9500	9800	10600	14000	14300	14500
SMSM	1450	1450	1450	1500	1600	1725	1725	305	300	270	260	260	265
SMCB	145	135	160	150	230	240	260	375	425	400	360	345	405
BATA	15000	20000	18500	13500	16500	16700	16500	15000	16000	15000	14950	15000	14100
STTP	260	225	220	215	225	210	200	190	195	195	185	190	180
SMAR	700	675	675	1125	1250	1825	2050	2500	2750	3000	3150	2900	3075
SOBI	500	400	410	390	425	500	500	475	625	625	2500	2600	750
SULI	65	75	70	65	60	100	75	85	100	100	105	100	110
IKBI	335	335	335	300	300	295	280	290	280	300	290	295	300
SMPL	195	185	170	170	160	170	135	160	170	160	150	160	170
SPMA	80	80	75	75	80	90	95	95	195	225	205	195	200
SCCO	1025	1050	1000	1000	950	950	950	1000	1000	1000	1000	1000	1025
TOTO	5500	5500	5500	5500	5500	5500	5500	5500	5000	4500	4500	4500	4650
TFCO	240	2950	2950	2950	2950	2950	2950	190	190	185	190	180	230
TSPC	4125	3925	4400	4575	5350	5350	4925	4875	5100	5500	5900	5250	5900
TRST	170	175	175	165	165	210	245	210	235	245	235	230	280
TBLA	150	140	145	145	140	165	140	145	180	165	160	140	160
ULTJ	600	525	500	500	495	500	550	475	490	460	500	450	450
UNIC	1350	1200	1200	1100	1300	1475	2200	1800	2200	2250	2500	2600	3000
UNVR	18200	19400	18200	18000	21000	24500	26700	26600	27800	3350	3225	3175	3625

Lampiran IV

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Bulan	IHSG
Desember-02	424.945
Januari-03	388.443
Februari-03	399.22
Maret-03	398.004
April-03	450.861
Mei-03	494.776
Juni-03	505.499
Juli-03	508
Agustus-03	529.675
September-03	597.652
Oktober-03	625.546
November-03	617.084
Desember-03	691.895

Lampiran VA

Hasil Perhitungan Rasio Keuangan

Kode Saham	ROA	ROE	PER	PBV	DER	CR
ACAP	0.09	0.11	28.24	3.14	0.20	5.94
AQUA	0.12	0.23	10.14	2.32	0.91	4.98
AMFG	0.11	0.19	5.25	1.00	0.73	1.68
ASII	0.16	0.38	4.55	1.72	1.19	1.20
BYSB	0.15	0.19	5.94	1.06	0.25	5.42
BRNA	0.03	0.07	12.40	0.80	0.80	1.14
BATI	0.08	0.12	10.83	1.28	0.54	2.30
CTBN	0.02	0.03	44.24	1.28	0.30	3.21
DNKS	0.15	0.32	17.50	2.77	1.08	3.10
DVLA	0.12	0.17	9.34	1.59	0.37	3.01
DYNA	0.07	0.15	7.82	1.18	0.94	0.77
ERTX	-0.16	-1.96	-0.44	0.86	10.96	1.34
FASW	0.02	0.05	30.95	1.51	1.46	1.55
GGRM	0.11	0.17	14.23	2.39	0.58	1.97
HMSB	0.14	0.24	13.94	3.49	0.73	4.07
IGAR	0.07	0.12	9.00	1.03	0.54	2.65
INTP	0.07	0.15	11.67	1.72	1.24	1.87
INDF	0.04	0.15	11.27	1.84	2.58	1.94
JECC	0.00	0.01	175.00	0.81	3.20	1.03
KLBF	0.13	0.39	25.15	4.90	1.72	1.57
KAEF	0.03	0.06	27.17	1.54	0.81	1.52
TCID	0.16	0.18	5.86	1.07	0.13	5.82
MLIA	-0.04	0.14	-1.85	0.25	-4.38	0.95
MLBI	0.19	0.34	8000.00	2.51	0.80	1.15
PBRX	0.05	0.08	25.67	2.02	0.52	2.60
SHDA	0.20	0.23	12.38	2.79	0.15	6.66
SMSB	0.08	0.13	7.16	0.96	0.59	4.10
SMCB	0.02	0.20	17.61	1.17	5.83	2.52
BATA	0.16	0.23	5.10	1.16	0.47	2.41
STTP	0.06	0.10	7.56	0.79	0.68	1.42
SMAR	0.02	-0.28	13.14	-3.61	-15.32	0.56
SOBI	0.06	0.12	4.08	0.48	0.71	2.04
SULI	-0.12	-0.36	-0.33	-0.12	3.98	0.16
IKBI	-0.03	-0.03	-9.38	0.30	0.19	2.74
SMPL	0.01	0.01	96.59	1.26	0.67	0.79
SPMA	0.01	0.05	18.18	0.89	3.65	3.37
SCCO	0.03	0.06	13.89	0.81	1.16	1.09
TOTO	0.06	0.25	7.27	1.78	3.30	0.75
TFCO	-0.03	-0.10	3.01	0.29	3.22	0.77
TSRC	0.17	0.21	8.23	1.70	0.19	4.65
TRST	0.10	0.18	3.64	0.82	0.78	1.02
TBLA	0.02	0.05	10.00	0.51	1.28	1.00
ULTJ	0.01	0.01	112.50	1.55	1.00	1.03
UNIC	0.03	0.07	18.60	1.37	2.66	2.48
UNVR	0.38	0.62	21.32	13.18	0.63	1.76

Lampiran VB

Hasil Perhitungan Rasio Keuangan

Kode Saham	LR	OPM	NPM	ITO	TATO
ACAP	0.17	0.11	0.10	4.64	0.97
AQUA	0.47	0.07	0.06	121.25	2.06
AMFG	0.42	0.18	0.12	3.03	0.91
ASII	0.51	0.11	0.14	10.96	1.15
BYSB	0.20	0.15	0.12	3.11	1.31
BRNA	0.41	0.15	0.04	5.93	0.80
BATI	0.35	0.13	0.08	0.77	0.91
CTBN	0.23	0.01	0.02	7.09	0.94
DNKS	0.52	0.18	0.11	6.13	1.44
DVLA	0.27	0.20	0.12	3.05	1.04
DYNA	0.45	0.15	0.09	9.35	0.77
ERTX	0.91	-0.12	-0.12	3.38	1.35
FASW	0.59	0.06	0.04	5.62	0.46
GGRM	0.37	0.13	0.08	1.97	1.33
HMSP	0.41	0.16	0.10	2.03	1.44
IGAR	0.32	0.14	0.04	6.22	1.55
INTP	0.55	0.20	0.16	3.49	0.41
INDF	0.69	0.11	0.03	2.70	1.17
JECC	0.76	0.00	0.00	2.54	1.02
KLBF	0.58	0.20	0.11	3.98	1.18
KAEF	0.45	0.05	0.02	4.76	1.33
TCID	0.11	0.14	0.10	3.54	1.65
MLIA	1.30	-0.05	-0.08	2.92	0.52
MLBI	0.45	0.19	0.16	4.85	1.17
PBRX	0.34	0.03	0.02	7.50	2.36
SHDA	0.13	0.31	0.20	6.31	0.98
SMSM	0.33	0.00	0.08	4.00	1.01
SMCB	0.65	-0.01	0.08	9.29	0.29
BATA	0.32	0.14	0.09	2.44	1.76
STTP	0.41	0.07	0.04	5.13	1.39
SMAR	1.07	0.04	0.02	7.09	0.92
SOBI	0.38	0.04	0.07	2.99	0.92
SULI	1.34	-0.11	-0.23	3.45	0.53
IKBI	0.16	-0.02	-0.02	12.93	1.57
SMPL	0.40	0.01	0.01	14.30	0.83
SPMA	0.78	0.09	0.02	3.36	0.46
SCCO	0.54	0.04	0.02	5.58	1.16
TOTO	0.77	0.09	0.04	6.92	1.29
TFCO	1.12	-0.01	-0.04	11.27	0.92
TSPC	0.16	0.18	0.15	4.59	1.09
TRST	0.44	0.15	0.21	3.61	0.47
TBLA	0.56	0.10	0.03	6.92	0.62
ULTJ	0.50	0.18	0.01	2.69	0.44
UNIC	1.00	0.07	0.03	4.36	0.94
UNVR	0.38	0.22	0.16	8.66	2.38

Hasil Perhitungan Return Saham Tahunan

Kode Saham	Harga Saham 31 Des '02 (Pit-1)	Harga Saham 31 Des '03 (Pit)	Return Saham (Ri)
ACAP	450	480	0.07
AQUA	37500	47800	0.27
AMFG	1325	1975	0.49
ASII	3150	5000	0.59
BYSB	4100	6800	0.66
BRNA	1375	1600	0.16
BATI	8950	8100	-0.09
CTBN	8000	8000	0.00
DNKS	400	1225	2.06
DVLA	460	775	0.68
DYNA	850	1400	0.65
ERTX	200	210	0.05
FASW	420	650	0.55
GGRM	8300	13600	0.64
HMSP	3700	4475	0.21
IGAR	85	135	0.59
INTP	675	2125	2.15
INDF	600	800	0.33
JECC	775	350	-0.55
KLBF	275	1000	2.64
KAEF	185	210	0.14
TCID	1500	2350	0.57
MLIA	125	235	0.88

Kode Saham	Harga Saham 31 Des '02 (Pit-1)	Harga Saham 31 Des '03 (Pit)	Return Saham (Ri)
MLBI	27500	32000	0.16
PBRX	2000	385	-0.81
SHDA	10000	14500	0.45
SMSM	1450	265	-0.82
SMCB	145	405	1.79
BATA	15000	14100	-0.06
STTP	260	180	-0.31
SMAR	700	3075	3.39
SOBI	500	750	0.50
SULI	65	110	0.69
IKBI	335	300	-0.10
SMPL	195	170	-0.13
SPMA	80	200	1.50
SCCO	1025	1025	0.00
TOTO	5500	4650	-0.15
TFCO	240	230	-0.04
TSPC	4125	5900	0.43
TRST	170	280	0.65
TBLA	150	160	0.07
ULTJ	600	450	-0.25
UNIC	1350	3000	1.22
UNVR	18200	3625	-0.80

Hasil Perhitungan Return Saham Bulanan

Kode Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Junl	Juli	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
ACAP	0.00	0.02	0.01	-0.03	0.04	0.00	0.02	0.00	0.04	-0.05	-0.01	0.02
AQUA	0.00	0.00	0.07	0.11	0.00	-0.04	0.22	0.01	0.00	-0.09	0.00	0.00
AMFG	-0.23	0.07	0.05	0.17	0.09	-0.03	0.02	-0.09	0.55	0.12	-0.09	-0.06
ASII	-0.33	0.12	0.06	0.21	0.19	-0.01	0.06	0.00	0.19	-0.04	0.03	0.12
BYSB	0.78	0.03	0.00	0.00	0.03	-0.08	-0.21	-0.04	0.26	0.00	0.00	0.00
BRNA	0.00	0.00	0.05	-0.02	0.04	0.08	-0.03	-0.11	0.29	-0.13	0.00	0.03
BATI	0.01	-0.01	0.02	0.01	0.02	-0.04	0.06	0.00	-0.04	0.02	0.02	-0.14
CTBN	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
DNKS	-0.01	0.18	0.08	0.40	0.18	0.21	0.03	0.20	-0.14	-0.02	-0.02	0.23
DVLA	0.30	0.00	0.08	0.08	0.04	0.10	0.00	0.03	-0.15	0.07	0.00	0.03
DYNA	0.06	0.08	0.03	0.18	0.02	0.13	0.06	-0.07	0.06	-0.05	0.00	0.06
ERTX	0.10	-0.09	0.00	0.00	-0.08	-0.03	-0.03	0.29	-0.02	0.11	-0.18	0.05
FASW	0.00	-0.12	-0.08	0.37	-0.10	0.19	0.00	0.00	0.05	0.24	-0.08	0.08
GGRM	-0.11	0.02	-0.02	0.17	0.16	0.02	-0.07	-0.03	0.22	0.17	-0.03	0.07
HMSP	-0.20	-0.01	0.00	0.21	0.08	0.08	-0.01	-0.01	0.12	-0.04	-0.02	0.05
IGAR	-0.06	0.06	-0.12	0.27	0.37	0.04	-0.07	0.24	0.00	-0.42	0.56	-0.04
INTP	-0.04	0.35	-0.09	0.28	0.02	0.19	0.30	-0.02	0.06	0.13	-0.05	0.16
INDF	-0.04	0.00	0.04	0.21	0.21	-0.03	-0.09	-0.13	0.07	-0.03	-0.04	0.19
JECC	0.00	0.00	0.00	-0.23	-0.08	0.14	0.00	0.00	-0.44	-0.34	-0.04	0.59
KLBF	-0.07	0.12	0.09	0.29	0.38	0.09	-0.13	0.14	0.04	0.28	0.00	0.25
KAEF	-0.16	0.13	-0.06	0.24	0.02	-0.10	0.00	0.00	0.08	0.00	-0.05	0.08
TCID	0.00	0.07	0.02	0.12	0.14	-0.08	0.11	0.04	0.21	-0.05	0.02	-0.08
MLIA	-0.12	0.05	-0.04	0.36	0.20	-0.08	0.03	0.38	-0.02	0.00	0.00	0.02
MLBI	0.00	0.09	0.00	0.00	0.00	0.00	0.17	0.00	-0.06	-0.03	0.03	-0.03
PBRX	-0.85	0.00	-0.03	0.03	0.02	0.03	0.21	0.03	-0.01	-0.01	0.03	-0.01

Lampiran VIIB

Kode Saham	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Juni	Juli	Agust	Sept	Okt	Nov	Des
SHDA	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.03	-0.02	0.00	0.03	0.08	0.32	0.02	0.01
SMSM	0.00	0.00	0.03	0.07	0.08	0.00	-0.82	-0.02	-0.10	-0.04	0.00	0.02
SMCB	-0.07	0.19	-0.06	0.53	0.04	0.08	0.44	0.13	-0.06	-0.10	-0.04	0.17
BATA	0.33	-0.08	-0.27	0.22	0.01	-0.01	-0.09	0.07	-0.06	0.00	0.00	-0.06
STTP	-0.13	-0.02	-0.02	0.05	-0.07	-0.05	-0.05	0.03	0.00	-0.05	0.03	-0.05
SMAR	-0.04	0.00	0.67	0.11	0.46	0.12	0.22	0.10	0.09	0.05	-0.08	0.06
SOBI	-0.20	0.03	-0.05	0.09	0.18	0.00	-0.05	0.32	0.00	3.00	0.04	-0.71
SULI	0.15	-0.07	-0.07	-0.08	0.67	-0.25	0.13	0.18	0.00	0.05	-0.05	0.10
IKBI	0.00	0.00	-0.10	0.00	-0.02	-0.05	0.04	-0.03	0.07	-0.03	0.02	0.02
SMPL	-0.05	-0.08	0.00	-0.06	0.06	-0.21	0.19	0.06	-0.06	-0.06	0.07	0.06
SPMA	0.00	-0.06	0.00	0.07	0.13	0.06	0.00	1.05	0.15	-0.09	-0.05	0.03
SCCO	0.02	-0.05	0.00	-0.05	0.00	0.00	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03
TOTO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.09	-0.10	0.00	0.00	0.03
TFCO	11.29	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.94	0.00	-0.03	0.03	-0.05	0.28
TSPC	-0.05	0.12	0.04	0.17	0.00	-0.08	-0.01	0.05	0.08	0.07	-0.11	0.12
TRST	0.03	0.00	-0.06	0.00	0.27	0.17	-0.14	0.12	0.04	-0.04	-0.02	0.22
TBLA	-0.07	0.04	0.00	-0.03	0.18	-0.15	0.04	0.24	-0.08	-0.03	-0.13	0.14
ULTJ	-0.13	-0.05	0.00	-0.01	0.01	0.10	-0.14	0.03	-0.06	0.09	-0.10	0.00
UNIC	-0.11	0.00	-0.08	0.18	0.13	0.49	-0.18	0.22	0.02	0.11	0.04	0.15
UNVR	0.07	-0.06	-0.01	0.17	0.17	0.09	0.00	0.05	-0.88	-0.04	-0.02	0.14

Lampiran VIII

Hasil Perhitungan Return Pasar (Rm)

Bulan	IHSG	Rm
Desember-02	424.945	-
Januari-03	388.443	-0.0859
Februari-03	399.22	0.027744
Maret-03	398.004	-0.00305
April-03	450.861	0.13281
Mei-03	494.776	0.0974
Juni-03	505.499	0.02167
Juli-03	508	0.00492
Agustus-03	529.675	0.0427
September-03	597.652	0.1283
Oktober-03	625.546	0.04667
November-03	617.084	-0.0135
Desember-03	691.895	0.12123

Lampiran IX

Hasil Perhitungan Beta Saham

Kode Saham	Beta Saham (β)
ACAP	0.00361
AQUA	-0.0272
AMFG	1.935
ASII	1.826
BYSB	-1.398
BRNA	0.496
BATI	-0.348
CTBN	-0.00943
DNKS	0.855
DVLA	-0.94
DYNA	0.233
ERTX	-298
FASW	0.927
GGRM	1.388
HMSP	1.296
IGAR	0.45
INTP	0.724
INDF	1.248
JECC	-0.375
KLBF	1.57
KAEF	1.279
TCID	0.496
MLIA	1.232
MLBI	-0.354
PBRX	2.123
SHDA	0.129
SMSM	0.695
SMCB	1.025
BATA	-0.305
STTP	0.329
SMAR	0.301
SOBI	-121
SULI	0.517
IKBI	0.194
SMPL	-0.0371
SPMA	0.614
SCCO	-0.121
TOTO	-0.126
TFCO	-28.9
TSPC	0.879
TRST	0.755
TBLA	0.586
ULTJ	0.44
UNIC	1.002
UNVR	-1.038

Lampiran X

	return	roa	roe	per	pbv	der
1	.07	.09	.11	28.24	3.14	.20
2	.27	.12	.23	10.14	2.32	.91
3	.49	.11	.19	5.25	1.00	.73
4	.59	.16	.38	4.55	1.72	1.19
5	.66	.15	.19	5.94	1.06	.25
6	.16	.03	.07	12.40	.80	.80
7	-.09	.08	.12	10.83	1.28	.54
8	.00	.02	.03	44.24	1.28	.30
9	2.06	.15	.32	17.50	2.77	1.08
10	.68	.12	.17	9.34	1.59	.37
11	.65	.07	.15	7.82	1.18	.94
12	.05	-.16	-1.96	-.44	.86	10.96
13	.55	.02	.05	30.95	1.51	1.46
14	.64	.11	.17	14.23	2.39	.58
15	.21	.14	.24	13.94	3.49	.73
16	.59	.07	.12	9.00	1.03	.54
17	2.15	.07	.15	11.67	1.72	1.24
18	.33	.04	.15	11.27	1.84	2.58
19	-.55	.00	.01	175.00	.81	3.20
20	2.64	.13	.39	25.15	4.90	1.72
21	.14	.03	.06	27.17	1.54	.81
22	.57	.16	.18	5.86	1.07	.13
23	.88	-.04	.14	-1.85	.25	-4.38
24	.16	.19	.34	8000.00	2.51	.80
25	-.81	.05	.08	25.67	2.02	.52
26	.45	.20	.23	12.38	2.79	.15
27	-.82	.08	.13	7.16	.96	.59
28	1.79	.02	.20	17.61	1.17	5.83
29	-.06	.16	.23	5.10	1.16	.47
30	-.31	.06	.10	7.56	.79	.68
31	3.39	.02	-.28	13.14	-3.61	-15.32
32	.50	.06	.12	4.08	.48	.71
33	.69	-.12	-.36	-.33	-.12	3.98
34	-.10	-.03	-.03	-9.38	.30	.19
35	-.13	.01	.01	96.59	1.26	.67
36	1.50	.01	.05	18.18	.89	3.65
37	.00	.03	.06	13.89	.81	1.16
38	-.15	.06	.25	7.27	1.78	3.30
39	-.04	-.03	-.10	3.01	.29	3.22
40	.43	.17	.21	8.23	1.70	.19
41	.65	.10	.18	3.64	.82	.78
42	.07	.02	.05	10.00	.51	1.28
43	-.25	.01	.01	112.50	1.55	1.00
44	1.22	.03	.07	18.60	1.37	2.66
45	-.80	.38	.62	21.32	13.18	.63

Lampiran XIA

Regression**Variables Entered/Removed^b**

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

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RETURN

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.391 ^a	.153	.044	.84368	2.186

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

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.003	5	1.001	1.406	.244 ^a
	Residual	27.760	39	.712		
	Total	32.763	44			

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

b. Dependent Variable: RETURN

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.648	.177		3.658	.001		
	ROA	.697	2.785	.072	.250	.804	.262	3.814
	ROE	-7.146E-02	.530	-.029	-.135	.893	.470	2.127
	PER	-4.339E-05	.000	-.060	-.393	.696	.937	1.067
	PBV	-8.533E-02	.096	-.211	-.885	.382	.382	2.620
	DER	-7.772E-02	.048	-.292	-1.604	.117	.657	1.523

a. Dependent Variable: RETURN

Lampiran XIB

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	ROA	ROE	PER	PBV	DER
1	1	2.837	1.000	.04	.02	.02	.01	.02	.00
	2	1.326	1.463	.03	.00	.09	.00	.01	.27
	3	.930	1.746	.00	.00	.01	.93	.01	.00
	4	.510	2.358	.54	.00	.15	.00	.02	.27
	5	.294	3.106	.25	.03	.51	.00	.29	.23
	6	.102	5.275	.15	.95	.22	.05	.66	.22

a. Dependent Variable: RETURN

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.3058	2.1801	.4693	.33721	45
Residual	-1.3864	2.4821	.0000	.79430	45
Std. Predicted Value	-2.299	5.073	.000	1.000	45
Std. Residual	-1.643	2.942	.000	.941	45

a. Dependent Variable: RETURN

Nonparametric Correlations

Correlations

			RETURN	ROA	ROE	DER	PBV	PER
Spearman's rho	RETURN	Correlation Coefficient	1.000	.107	.215	.091	.000	-.110
		Sig. (2-tailed)		.483	.157	.550	.999	.473
		N	45	45	45	45	45	45
	ROA	Correlation Coefficient	.107	1.000	.867**	-.381**	.634**	.013
		Sig. (2-tailed)	.483		.000	.010	.000	.932
		N	45	45	45	45	45	45
	ROE	Correlation Coefficient	.215	.867**	1.000	-.137	.644**	-.034
		Sig. (2-tailed)	.157	.000		.368	.000	.825
		N	45	45	45	45	45	45
	DER	Correlation Coefficient	.091	-.381**	-.137	1.000	-.027	.109
		Sig. (2-tailed)	.550	.010	.368		.858	.477
		N	45	45	45	45	45	45
	PBV	Correlation Coefficient	.000	.634**	.644**	-.027	1.000	.518**
		Sig. (2-tailed)	.999	.000	.000	.858		.000
		N	45	45	45	45	45	45
	PER	Correlation Coefficient	-.110	.013	-.034	.109	.518**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.473	.932	.825	.477	.000	
		N	45	45	45	45	45	45

**. Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

Lampiran XII

	beta	per	pbv	der	cr	lr	opm	npm	ito	tato
1	.00	28.24	3.14	.20	5.94	.17	.11	.10	4.64	.97
2	-.03	10.14	2.32	.91	4.98	.47	.07	.06	121.25	2.06
3	1.94	5.25	1.00	.73	1.68	.42	.18	.12	3.03	.91
4	1.83	4.55	1.72	1.19	1.20	.51	.11	.14	10.96	1.15
5	-1.40	5.94	1.06	.25	5.42	.20	.15	.12	3.11	1.31
6	.50	12.40	.80	.80	1.14	.41	.15	.04	5.93	.80
7	-.35	10.83	1.28	.54	2.30	.35	.13	.08	.77	.91
8	-.01	44.24	1.28	.30	3.21	.23	.01	.02	7.09	.94
9	.86	17.50	2.77	1.08	3.10	.52	.18	.11	6.13	1.44
10	-.94	9.34	1.59	.37	3.01	.27	.20	.12	3.05	1.04
11	.23	7.82	1.18	.94	.77	.45	.15	.09	9.35	.77
12	-.03	-.44	.86	10.96	1.34	.91	-.12	-.12	3.38	1.35
13	.93	30.95	1.51	1.46	1.55	.59	.06	.04	5.62	.46
14	1.39	14.23	2.39	.58	1.97	.37	.13	.08	1.97	1.33
15	1.30	13.94	3.49	.73	4.07	.41	.16	.10	2.03	1.44
16	.45	9.00	1.03	.54	2.65	.32	.14	.04	6.22	1.55
17	.72	11.67	1.72	1.24	1.87	.55	.20	.16	3.49	.41
18	1.25	11.27	1.84	2.58	1.94	.69	.11	.03	2.70	1.17
19	-.38	175.00	.81	3.20	1.03	.76	.00	.00	2.54	1.02
20	1.57	25.15	4.90	1.72	1.57	.58	.20	.11	3.98	1.18
21	1.28	27.17	1.54	.81	1.52	.45	.05	.02	4.76	1.33
22	.50	5.86	1.07	.13	5.82	.11	.14	.10	3.54	1.65
23	1.23	-1.85	.25	-4.38	.95	1.30	-.05	-.08	2.92	.52
24	-.35	8000.0	2.51	.80	1.15	.45	.19	.16	4.85	1.17
25	2.12	25.67	2.02	.52	2.60	.34	.03	.02	7.50	2.36
26	.13	12.38	2.79	.15	6.66	.13	.31	.20	6.31	.98
27	.70	7.16	.96	.59	4.10	.33	.00	.08	4.00	1.01
28	1.02	17.61	1.17	5.83	2.52	.65	-.01	.08	9.29	.29
29	-.31	5.10	1.16	.47	2.41	.32	.14	.09	2.44	1.76
30	.33	7.56	.79	.68	1.42	.41	.07	.04	5.13	1.39
31	.30	13.14	-3.61	-15.32	.56	1.07	.04	.02	7.09	.92
32	-.01	4.08	.48	.71	2.04	.38	.04	.07	2.99	.92
33	.52	-.33	-.12	3.98	.16	1.34	-.11	-.23	3.45	.53
34	.19	-9.38	.30	.19	2.74	.16	-.02	-.02	12.93	1.57
35	-.04	96.59	1.26	.67	.79	.40	.01	.01	14.30	.83
36	.61	18.18	.89	3.65	3.37	.78	.09	.02	3.36	.46
37	-.12	13.89	.81	1.16	1.09	.54	.04	.02	5.58	1.16
38	-.13	7.27	1.78	3.30	.75	.77	.09	.04	6.92	1.29
39	-28.90	3.01	.29	3.22	.77	1.12	-.01	-.04	11.27	.92
40	.88	8.23	1.70	.19	4.65	.16	.18	.15	4.59	1.09
41	.76	3.64	.82	.78	1.02	.44	.15	.21	3.61	.47
42	.59	10.00	.51	1.28	1.00	.56	.10	.03	6.92	.62
43	.44	112.50	1.55	1.00	1.03	.50	.18	.01	2.69	.44
44	1.00	18.60	1.37	2.66	2.48	1.00	.07	.03	4.36	.94
45	-1.04	21.32	13.18	.63	1.76	.38	.22	.16	8.66	2.38

Lampiran XIII A

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	TATO, PER, DER, OPM, ITO, CR, PBV ^a , LR, NPM		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: BETA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.316 ^a	.100	-.132	4.72676	2.129

a. Predictors: (Constant), TATO, PER, DER, OPM, ITO, CR, PBV, LR, NPM

b. Dependent Variable: BETA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	86.611	9	9.623	.431	.909 ^a
	Residual	781.979	35	22.342		
	Total	868.590	44			

a. Predictors: (Constant), TATO, PER, DER, OPM, ITO, CR, PBV, LR, NPM

b. Dependent Variable: BETA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.593	4.328		1.061	.296		
	PER	-2.579E-05	.001	-.007	-.041	.968	.905	1.104
	PBV	.209	.480	.101	.436	.665	.484	2.067
	DER	-.194	.253	-.141	-.766	.449	.758	1.319
	CR	-.115	.585	-.041	-.196	.846	.582	1.719
	LR	-5.794	3.964	-.386	-1.462	.153	.370	2.704
	OPM	.197	15.109	.004	.013	.990	.277	3.616
	NPM	-6.216	18.570	-.113	-.335	.740	.227	4.414
	ITO	-3.868E-03	.045	-.015	-.086	.932	.821	1.218
	TATO	-1.176	2.049	-.127	-.574	.570	.526	1.900

a. Dependent Variable: BETA

Lampiran XIII B

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions									
				(Constant)	PER	PBV	DER	CR	LR	OPM	NPM	ITO	TATO
1	1	5.362	1.000	.00	.00	.01	.00	.01	.00	.00	.00	.01	.00
	2	1.236	2.083	.00	.10	.00	.13	.00	.01	.01	.03	.04	.00
	3	.979	2.340	.00	.38	.01	.28	.01	.00	.00	.00	.08	.00
	4	.881	2.467	.00	.38	.04	.13	.00	.01	.00	.01	.12	.00
	5	.719	2.731	.00	.01	.02	.06	.00	.03	.00	.00	.52	.00
	6	.390	3.706	.00	.00	.46	.18	.10	.00	.00	.02	.00	.00
	7	.231	4.821	.00	.07	.03	.06	.27	.06	.07	.07	.15	.06
	8	.101	7.304	.01	.03	.25	.05	.48	.08	.00	.05	.01	.42
	9	8.242E-02	8.066	.00	.00	.04	.01	.00	.03	.87	.69	.01	.01
	10	1.831E-02	7.113	.99	.00	.15	.10	.14	.78	.03	.13	.06	.50

a. Dependent Variable: BETA

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	BETA
39	-5.389	-28.90

a. Dependent Variable: BETA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-3.6522	1.8460	-.1883	1.40301	45
Residual	-25.4742	4.0109	.0000	4.21571	45
Std. Predicted Value	-2.469	1.450	.000	1.000	45
Std. Residual	-5.389	.849	.000	.892	45

a. Dependent Variable: BETA

Nonparametric Correlations

Correlations

			BETA	CR	DER	ITO	LR	NPM	OPM	PBV	PER	TATO
Spearman's rho	BETA	Correlation Coefficient	1.000	.071	.115	-.106	.163	.072	.036	.174	.051	-.121
		Sig. (2-tailed)		.641	.454	.487	.284	.638	.813	.252	.737	.428
		N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
	CR	Correlation Coefficient	.071	1.000	-.418**	-.116	-.653**	.410**	.266	.420**	.084	.384**
		Sig. (2-tailed)	.641		.004	.450	.000	.005	.077	.004	.585	.009
		N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
	DER	Correlation Coefficient	.115	-.418**	1.000	.029	.750**	-.257	-.198	-.027	.109	-.283
		Sig. (2-tailed)	.454	.004		.848	.000	.088	.192	.858	.477	.060
		N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
	ITO	Correlation Coefficient	-.106	-.116	.029	1.000	.003	-.072	-.195	.020	.075	.090
		Sig. (2-tailed)	.487	.450	.848		.987	.639	.199	.898	.625	.558
		N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
	LR	Correlation Coefficient	.163	-.653**	.750**	.003	1.000	-.463**	-.371*	-.266	.015	-.399**
		Sig. (2-tailed)	.284	.000	.000	.987		.001	.012	.078	.921	.007
		N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
	NPM	Correlation Coefficient	.072	.410**	-.257	-.072	-.463**	1.000	.807**	.556**	.003	.129
		Sig. (2-tailed)	.638	.005	.088	.639	.001		.000	.000	.986	.397
		N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
	OPM	Correlation Coefficient	.036	.266	-.198	-.195	-.371*	.807**	1.000	.596**	.187	.110
		Sig. (2-tailed)	.813	.077	.192	.199	.012	.000		.000	.219	.471
		N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
	PBV	Correlation Coefficient	.174	.420**	-.027	.020	-.266	.556**	.596**	1.000	.518**	.353*
		Sig. (2-tailed)	.252	.004	.858	.898	.078	.000	.000		.000	.017
		N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
	PER	Correlation Coefficient	.051	.084	.109	.075	.015	.003	.187	.518**	1.000	-.063
		Sig. (2-tailed)	.737	.585	.477	.625	.921	.986	.219	.000		.681
		N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
	TATO	Correlation Coefficient	-.121	.384**	-.283	.090	-.399**	.129	.110	.353*	-.063	1.000
		Sig. (2-tailed)	.428	.009	.060	.558	.007	.397	.471	.017	.681	
		N	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45

**. Correlation is significant at the .01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the .05 level (2-tailed).