

Analisis Pengaruh *Earning Per Share*, *Debt To Equity Ratio*, *Growth*, dan Risiko Sistematis pada Return Saham

Luki Setiawan Djajadi¹
Gerianta Wirawan Yasa²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
email: setiawanlucky@gmail.com/ Tlp: 082342461022

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

ABSTRAK

Sistem perekonomian Indonesia dipengaruhi oleh investasi dari luar maupun dalam negeri baik itu investasi langsung maupun tidak langsung. Menurut investor, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *growth* dan risiko sistematis pada *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah 85 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, maka didapatkan jumlah pengamatan sebanyak 17 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS, DER, dan *growth* tidak berpengaruh pada *return* saham, sedangkan risiko sistematis berpengaruh negatif pada *return* saham.

Kata kunci: EPS, DER, *growth*, risiko sistematis, *return* saham

ABSTRACT

Indonesia's economic system is influenced by both foreign and domestic investment, whether it is direct or indirect investment. According to investors, the higher the stock price, the higher the shareholder's wealth. This study aims to prove empirically the influence of Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), and growth in stock returns and systematic risk. The population in this research is 45 companies incorporated in LQ45 index. Sampling technique used is purposive sampling, then got the number of observations as many as 18 companies that meet the criteria of the sample. Data analysis techniques used to test the hypothesis in this study is multiple linear regression analysis. The result showed that EPS had negative effect on stock return, while DER and growth had positive effect on stock return. In the second regression equation shows that EPS has no effect on systematic risk while DER and growth have negative effect on systematic risk.

Keywords: EPS, DER, *growth*, systematic risk, stock return

PENDAHULUAN

Sistem perekonomian Indonesia dipengaruhi oleh investasi dari luar maupun dalam negeri baik itu investasi langsung maupun tidak langsung. Pemerintah saat ini sedang mengupayakan agar investasi masuk untuk mempercepat pembangunan infrastruktur

di seluruh wilayah Indonesia agar dapat mempercepat distribusi barang dan menggerakkan perekonomian daerah. Oleh sebab itu pemerintah mendorong investasi sebanyak-banyaknya baik dari luar maupun dalam negeri untuk menunjang pembiayaan infrastruktur. Investasi dapat diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Dengan adanya aktiva yang produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke aktiva yang produktif tersebut akan meningkatkan kepuasan (*utility*) total. Investasi ke dalam aktiva produktif dapat berbentuk aktiva nyata (seperti rumah, tanah dan emas) atau berbentuk aktiva keuangan (surat-surat berharga) yang diperjual-belikan di antara investor (pemodal) (Jogiyanto, 2012:5).

Perekonomian modern saat ini dipengaruhi oleh pertumbuhan pasar modal dan tujuan investasi di pasar modal. Oleh karenanya pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat dipengaruhi oleh pergerakan investasi di pasar modal. Oleh karenanya, pasar modal memiliki peran penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Investasi dalam pasar modal merupakan salah satu instrumen yang dapat digunakan oleh investor untuk melakukan investasi. Namun investor tidak akan sembarangan dalam melakukan investasi ke sebuah perusahaan, tentunya banyak hal yang dipertimbangkan seperti tujuan investasi, kondisi ekonomi Indonesia dan aspek fundamental perusahaan itu sendiri. Investor berdasarkan tujuannya ada yang bertujuan untuk investasi jangka pendek tetapi juga ada yang investasi jangka panjang. Tujuan jangka pendek yang ingin dicapai adalah *capital gain* yaitu selisih antara harga beli saham dan harga jual saham sedangkan

untuk investasi jangka panjang adalah dividen yaitu keuntungan yang diperoleh dari perlembar saham. Investor agar dapat mencapai tujuannya itu harus melakukan pemilihan investasi saham yang akan dibeli. Para investor dalam melakukan investasi akan mempertimbangkan dua hal yang utama yaitu *return* yang diharapkan (*expected return*) dan risiko investasi. Menurut (Hernendiajoro, 2005) dalam (Indraswari, 2013) dikatakan *return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dirasakan oleh pihak investor atas investasi yang telah dilakukan. *Return* yang ingin diperoleh investor berupa *expected return*, karena terdapat suatu ketidakpastian atau risiko yang harus dihadapi dalam investasinya. Investor yang rasional akan selalu mengumpulkan informasi dan melakukan berbagai analisis untuk mengurangi ketidakpastian atau risiko dalam investasinya. Oleh sebab itu, peneliti melakukan penelitian mengenai *return* saham untuk mengetahui seberapa besar faktor-faktor yang ada mempengaruhi *return* saham.

Pasar yang selalu berubah dari waktu ke waktu membuat investor harus mengestimasi variabel-variabel penting yang dapat mempengaruhi *return* tersebut sehingga dibutuhkan banyak informasi yang bersifat fundamental maupun teknikal yang dapat mempengaruhi *return* saham. Melalui dua pendekatan informasi tersebut diharapkan investor yang melakukan investasi mendapat keuntungan yang signifikan dan mengurangi risiko yang ditanggung. Bagi investor, faktor fundamental memberikan gambaran yang jelas dan bersifat analisis terhadap prestasi manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan yang menjadi tanggung jawabnya.

(Crabb, 2003) dalam (Purwaningrat, 2014) mengatakan bahwa “*Fundamental analysis is an examination of corporate accounting reports to asses the value of company, that investor can use to analyse a company’s stock prices*”. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa informasi dari laporan keuangan suatu perusahaan bisa menjadi media bagi investor sebagai faktor fundamental untuk mengestimasi harga saham atau return saham suatu perusahaan. Ada banyak rasio-rasio yang dapat digunakan oleh investor dalam menganalisis suatu saham seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio rentabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar. Investasi pada saham memiliki risiko paling tinggi dibandingkan dengan risiko investasi lainnya. Risiko dalam saham terdiri dari dua macam risiko yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko yang menjadi perhatian investor adalah risiko sistematis yaitu risiko yang dipengaruhi pasar secara keseluruhan. Ukuran dari risiko sistematis ini disebut dengan beta.

(Susilowati, 2011) menyatakan bahwa *Earning Per Share* merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh oleh para pemegang saham, dimana tingkat laba (per lembar saham) menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan laba yang dikaitkan dengan pasar. EPS menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya maka hal tersebut akan mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut di pasar modal. Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik pada *Earning Per Share* (EPS), karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk

setiap lembar saham biasa dan menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan.

Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Syamsuddin, 1992:66). Secara singkat dapat peneliti perkirakan bahwa semakin tinggi nilai EPS tentu saja akan menyenangkan pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Sebagai indikator keberhasilan di masa yang lalu dan harapan di masa yang akan datang, *earning per share* memberikan gambaran yang penting dari keberhasilan itu. Namun demikian *earning per share* bukan satu-satunya alat penilai keberhasilan perusahaan. Alat ini masih harus dikombinasikan dengan alat yang lain dan diinterpretasikan lebih jauh.

(Brigham dan Gapenski, 1997) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. DER menunjukkan tentang timbangan antara beban utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar utang-utang perusahaan dijamin modal sendiri. Ketika jumlah utang secara *absolute*, maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, bahkan menimbulkan risiko yang besar yang selanjutnya akan berdampak pada menurunnya *return* saham perusahaan (Suarjaya, 2013).

Analisis saham tidak hanya memberikan rekomendasi atas perusahaan, namun juga menyediakan estimasi pertumbuhan *earnings* yang akan datang. Apabila suatu

saham perusahaan dimonitor secara terus menerus oleh banyak analis, dan analis tersebut memiliki informasi yang lebih baik dari pasar, maka proyeksi tingkat pertumbuhan tersebut akan menjadi lebih baik daripada menggunakan data historis ataupun hanya mendasarkan pada informasi publik. Data historis dan estimasi dari analis tentang pertumbuhan (*Growth*) adalah merupakan variabel bebas yang memengaruhi suatu nilai, tetapi estimasi dengan menggunakan metode tersebut tidak melihat pada detail operasi perusahaan (Murhadi, 2013).

Menurut (Tandelilin, 2010) risiko sistematis adalah risiko atas perubahan di pasar secara keseluruhan. Beta saham adalah pengukur tingkat kepekaan saham terhadap perubahan pasar. Sedangkan Beta diperoleh dengan meregresikan *return* saham dengan *return* pasar. Sesuai dengan falsafah investasi *high risk high return*, maka ketika investor ingin memperoleh *return* saham yang tinggi tentu juga harus memperhitungkan risiko yang mungkin diterima. Sehingga risiko sistematis menjadi penting untuk diteliti karena merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari *return* saham itu sendiri.

Berdasarkan teori yang dijelaskan di atas peneliti bermaksud untuk menguji kembali pengaruh EPS, DER, *Growth* dan Risiko sistematis terhadap *return* saham. Namun rasio-rasio yang digunakan pada penelitian ini untuk mengestimasi *return* saham diantaranya EPS, DER, *Growth* dan Risiko Sistematis. Alasan peneliti memilih EPS dan DER karena merupakan rasio yang paling sering digunakan oleh investor untuk melakukan analisis dan dapat dilihat di laporan keuangan yang dipublikasikan sedangkan *growth* sering digunakan investor untuk melihat

pertumbuhan perusahaan dalam satu periode dan risiko sistematis menurut peneliti rasio ini perlu diteliti karena dalam berbagai jenis investasi masing-masing memiliki risiko. Alasan pemilihan saham perusahaan LQ 45 karena merupakan saham-saham unggulan dari berbagai industri yang paling aktif diperdagangkan, serta memiliki kapitalisasi pasar yang besar sehingga dianggap mampu mewakili kondisi pasar secara keseluruhan. Sebenarnya Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas 100, Indeks sector, Indeks Bisnis 27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, dan Indeks pembangunan. Penelitian pada indeks LQ45 dinilai tepat karena volume perdagangan yang lebih aktif dibandingkan dengan perusahaan lain. Aktivitas perdagangan yang aktif akan menunjukkan semakin diminatinya saham perusahaan tersebut dan mempengaruhi harga saham perusahaan lain di pasar saham.

Sedangkan tahun penelitian dilakukan dari tahun 2010 karena untuk menghitung risiko sistematis yang diproksikan dengan beta tidak disarankan periode observasi terlalu lama, adanya anggapan beta konstan dan stabil kurang tepat, karenanya beta berubah dari waktu ke waktu. (Bogue, 1972) dan (Gonedes, 1973) menginvestigasi hal ini dan menyimpulkan bahwa untuk data return bulanan, 60 bulan merupakan periode yang optimal sehingga penelitian ini dilakukan pada lima tahun terakhir 2010-2014 agar dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi di masa yang akan datang secara lebih aktual.

Menurut (Samsul, 2006), membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per saham atau *earning per share*. Hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theory*, bahwa perusahaan ingin memberikan informasi kepada investor supaya mau berinvestasi pada perusahaan tersebut. Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik. EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan, maka semakin besar EPS akan menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Sehingga, hal tersebut mengakibatkan permintaan saham serta harga saham meningkat (Susilowati, 2011). Teori tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Azim Khan dan Iqbal Khan, 2011), (Ebrahimi dan Chadegani, 2011), (Seyed, 2011), (Sharma, 2011), (Emamgholipur, 2012), (Maholtra dan Tandon, 2013), (Wang, 2013), dan (Omete, 2013), menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya tersebut, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H₁: *Earning Per Share* berpengaruh positif pada *Return* saham.

DER menunjukkan dan menggambarkan komposisi atau struktur modal dari perbandingan total utang dengan total ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). Menurut (Brigham dan Houston 2010:17) semakin tinggi

risiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham. Investor perlu memperhatikan kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jika modal sendiri lebih besar dari modal pinjaman maka perusahaan tidak akan mudah bangkrut. Maka makin tinggi DER makin berisiko sebuah perusahaan.

Hal ini sesuai dengan *Signaling theory*, dimana sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa informasi maka investor akan mengetahui jumlah utang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan utang yang tinggi akan sangat berisiko, bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan. Hal tersebut tentu mempengaruhi turunnya harga saham yang berakibat pada menurunnya *return* saham. Teori tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan (Arista, 2012) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H₂: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif pada *return* saham.

Menurut penelitian yang dilakukan (Erianda dkk, 2011) estimasi pertumbuhan sangat sensitif, karena jika salah mengestimasi pertumbuhan harga wajar saham tersebut maka tidak akan sesuai atau jauh dari harga pasar. Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory*, dimana perusahaan ingin menunjukkan bahwa perusahaan sedang bertumbuh dan berkembang menjadi perusahaan yang lebih besar, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Teori tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Ariestiani 2014) yang menyatakan bahwa

growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas return saham.

Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H₃: *Growth* berpengaruh positif pada *return* saham.

Risiko sistematis atau Beta sebagai pengukur risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar. Risiko ini berasal dari beberapa faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar tentang saham perusahaan tersebut (Yunanto, 2009). Menurut (Anindyaguna, 2014) perusahaan yang memiliki risiko pasar yang tinggi akan sangat berfluktuatif terhadap pergerakan pasar, karena semakin tinggi beta suatu perusahaan maka semakin sensitif pula terhadap perubahan pasar, karena pergerakan pasar yang tidak stabil. Sehingga perusahaan dengan beta yang tinggi akan sangat berfluktuatif terhadap pergerakan pasar dan memberikan *return* yang tidak stabil. Dalam teori *Single Index Model* (SIM) dan Konsep *Risk-Return Trade Off* menyatakan bahwa jika risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham itu besar, maka saham tersebut akan memperoleh *return* saham yang besar pula. Hal itu juga didukung penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Thomas W, 2000), (Furda dan Jalaludin, 2012), (Budialim, 2013) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap *return* saham. Semakin tinggi risiko sistematis perusahaan, maka semakin besar *return* yang diterima oleh investor (*high risk high return*). Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H₄ : Risiko Sistematis berpengaruh positif terhadap *Return* saham

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang berbentuk kausalitas. Pendekatan kuantitatif merupakan metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2010:13). Lokasi penelitian ini dilakukan di Denpasar melalui alamat *website* (www.idx.co.id) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dimana data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan LQ45 tahun 2010-2014. Alasan peneliti memilih perusahaan LQ45 karena merupakan saham paling *liquid* di BEI dan dianggap dapat mewakili keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI.

Obyek penelitian adalah suatu sifat dari obyek yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian memperoleh kesimpulan (Sugiyono, 2013:38). Obyek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2010-2014. Adapun variabel yang dapat diteliti dari obyek penelitian ini, antara lain EPS, DER, *growth* dan risiko sistematis pada *return* perusahaan. Variabel terikat, yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013:59). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* saham terdiri dari *capital gain* (loss) dan *yield*. Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital lost*) (Jogiyanto, 2012:206).

Variabel bebas, yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2014:59). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah EPS, DER, *growth* dan risiko sistematis. Menurut (Fahmi 2013:288) EPS merupakan bagian dari rasio penilaian yang digunakan untuk mengetahui laba per lembar saham yang diberikan kepada investor. Rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa besar keuntungan yang diberikan oleh perusahaan per lembar sahamnya. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap modal yang dimiliki perusahaan. Total utang yang digunakan disini adalah total utang periode tahun tertentu. Jika perubahan pasar dinyatakan sebagai tingkat keuntungan indeks pasar, maka beta dapat dihitung menggunakan konsep model indeks tunggal.

Berdasarkan sifatnya, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data yang berupa angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2010:14). Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah pihak lain (Sugiyono, 2010:193). Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan auditan yang di-*publish* di BEI tahun 2010-2014. Laporan keuangan tersebut diperoleh dari website (www.idx.co.id) dan *Indonesian Capital Market Directory*.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013:115). Populasi dalam

penelitian ini adalah 85 perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2014. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013:116). Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan sampel yang ditarik sejumlah tertentu dari populasi emiten dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2010:122). Jumlah pengamatan dalam penelitian ini adalah sebesar 18 perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut dari tahun 2010-2014.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *observasi non participant* yaitu observasi yang dilakukan tanpa melibatkan diri atau menjadi bagian dari lingkungan sosial atau perusahaan dan hanya sebagai pengumpul data. Data dikumpulkan dengan cara mengamati, mencatat, serta mempelajari buku-buku dan catatan-catatan yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan (Sugiyono, 2010:204).

Penelitian ini digunakan teknik analisis regresi linear berganda yang diuji dengan tingkat signifikansi 0,05. Analisis linear berganda digunakan untuk mengetahui atau memperoleh gambaran mengenai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Model regresi linear berganda ini dirumuskan sebagai berikut (Sugiyono, 2009:277) :

$$RS = \alpha + \beta_1 EPS + \beta_2 DER + \beta_3 Growth + \beta_4 Beta + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- RS = Return Saham
- α = Konstanta

EPS	=	<i>Earning Per Share</i>
DER	=	<i>Debt to Equity Ratio</i>
<i>Growth</i>	=	Tingkat pertumbuhan
Beta	=	Risiko Sistematis
β_1	=	Koefisien regresi EPS
β_2	=	Koefisien regresi DER
β_3	=	Koefisien regresi <i>Growth</i>
β_4	=	Koefisien regresi Risiko Sistematis
ε	=	<i>Error term</i> (variabel pengganggu)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul (Sugiyono,2013:206). Statistik deskriptif disajikan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian, yaitu jumlah amatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif penelitian dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Deviasi Standar
RS	85	-0,7590	0,9412	0,1530	0,3213
EPS	85	0,0303	1,6570	0,6186	0,4489
DER	85	0,1364	10,0240	2,5088	2,9254
<i>Growth</i>	85	-0,0826	0,5636	0,1651	0,0999
Beta	85	-1,1362	3,4119	0,9882	0,7708
Valid N	85				

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Earning Per Share (EPS) merupakan komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam melakukan analisis perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata EPS perusahaan yang menjadi sampel sebesar 0,6186, sedangkan nilai deviasi standarnya sebesar 0,4489. Dari hasil ini terlihat nilai deviasi

standar $0,4489 < 0,6186$ nilai mean sehingga dapat disimpulkan bahwa data EPS memiliki sebaran data yang merata. Nilai rata-rata cenderung lebih mendekati nilai minimum sehingga dapat disimpulkan kecenderungan data berada diantara $0,0303 < x < 0,6186$.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan proksi dari variabel solvabilitas dan merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah utang perusahaan dengan total modal perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata DER sebesar 2,5088 atau 250,88 persen rata-rata perbandingan jumlah hutang dengan modal perusahaan sendiri sehingga dapat disimpulkan bahwa dari perusahaan yang menjadi sampel kebanyakan memiliki utang lebih besar dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri. Nilai deviasi standar DER sebesar 2,9254 atau 292,54 persen di mana nilai standar deviasi lebih besar 42 persen dari nilai rata-ratanya yang menunjukkan adanya sebaran data yang tidak merata pada perusahaan yang menjadi sampel. Nilai minimum DER sebesar 0,1364 memiliki arti bahwa ada perusahaan sampel yang mampu menutup seluruh jumlah utang perusahaan hanya dengan menggunakan modal perusahaan sebesar 13,64 persen. Sedangkan nilai maksimum DER sebesar 10,024 memiliki arti bahwa ada perusahaan sampel apabila ingin menutup seluruh jumlah utang dengan menggunakan modal perusahaan sebesar 10 kali lipat dari modal perusahaan yang dimiliki. Hal ini disebabkan karena dalam perusahaan sampel terdapat 5 (lima) perusahaan perbankan.

Growth adalah proksi yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan yaitu dengan mengukur rasio pertumbuhan asset periode sekarang

dikurangi jumlah asset pada periode sebelumnya kemudian dibagi dengan jumlah asset periode sebelumnya. *Growth* merefleksikan perkembangan perusahaan dengan melihat peningkatan asset yang dimiliki perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,1651 atau 16,51 persen rata-rata pertumbuhan aset perusahaan yang menjadi sampel. Nilai standar deviasi sebesar 0,0999 atau 9,99 persen di mana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya yang menunjukkan sebaran data yang merata pada perusahaan yang menjadi sampel. Nilai minimum *growth* sebesar -0,0826 yang berarti bahwa terdapat perusahaan sampel yang memiliki pertumbuhan aset yang menurun atau negatif sebesar -8,26 persen. Sedangkan nilai maksimum *growth* adalah 0,5636 menunjukkan adanya perusahaan sampel yang memiliki pertumbuhan aset yang sangat besar mencapai 56,36 persen.

Risiko sistematis yang diproksikan menggunakan beta merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_m dalam model indeks tunggal memiliki nilai rata-rata sebesar 0,9882 atau 98,82 persen menunjukkan bahwa nilai rata-rata beta hampir sama dengan 1 sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel memiliki tingkat perubahan atau volatilitas hampir sama dengan pasar secara keseluruhan. Untuk nilai standar deviasi sebesar 0,7708 atau 77,08 persen lebih kecil dari nilai rata-rata menandakan sebaran data yang merata. Risiko sistematis yang diproksikan dengan beta memiliki nilai minimum sebesar -1,1362 ini berarti bahwa masih terdapat perusahaan yang menjadi sampel memiliki tingkat perubahan atau volatilitas yang berbanding terbalik dan di atas tingkat perubahan atau volatilitas pasar. Sedangkan nilai maksimumnya sebesar

3,4119 memiliki arti bahwa terdapat perusahaan sampel yang memiliki tingkat perubahan atau volatilitas jauh di atas volatilitas pasar.

Uji normalitas residual bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, residu dari persamaan regresi mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S).

Berdasarkan uji normalitas menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari model persamaan bernilai 0,177. Hal ini menunjukkan bahwa model persamaan memenuhi uji normalitas karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 yang berarti data terdistribusi secara normal.

Berdasarkan uji autokorelasi dapat dilihat pada persamaan pertama nilai DW sebesar 1,9930. Nilai dU untuk $k=4$ dan $n=85$ pada $\alpha=0,05$ adalah 1,75. Maka nilai $4-dU$ adalah 2,25. Oleh karena nilai *d-statistic* 2,2160 berada diantara dU dan $4-dU$ ($1,75 < 2,2160 < 2,25$) maka pengujian dengan *Durbin-Watson* (DW) berada pada daerah tidak ada autokorelasi maka ini berarti pada model persamaan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Berdasarkan uji multikolinieritas, dapat diketahui bahwa semua variabel memiliki *tolerance* $> 0,1$ dan *VIF* < 10 , artinya pada model regresi tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Berdasarkan uji heteroskedastisitas, dapat diketahui bahwa semua variabel memiliki *Asym.Sig (p value) > 0,05*, artinya pada model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Model regresi dalam penelitian ini lulus uji asumsi klasik.

Uji kelayakan model (uji F) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama pada variabel dependen. Kriteria pengujian ini adalah jika nilai tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 2.
Hasil Uji F

Model	Df	F	Sig.
Regression	4	3,089	0,020
Residual	80		
Total	84		

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai Uji F hitung sebesar 14,390 dengan tingkat signifikansi 0,020. Tingkat signifikansi sebesar 0,020 menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0,05 ini berarti model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham atau dapat dilakukan penelitian lebih lanjut.

Tabel 3.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,167	0,087		1,911	0,060
EPS	-0,082	0,076	-0,115	-1,086	0,281
DER	0,022	0,012	0,202	1,869	0,065
<i>Growth</i>	0,663	0,344	0,206	1,926	0,058
Beta	-0,130	0,046	-0,311	-2,848	0,006

Sumber: data sekunder diolah, 2017

$$RS = 0,167 - 0,082EPS + 0,022DER + 0,663growth - 0,130Beta + \varepsilon$$

Nilai konstanta sebesar 0,167 dengan p value $0,06 > 0,05$ memiliki arti tidak ada beda atau sama dengan nol, sehingga tidak bisa disimpulkan. Nilai koefisien regresi EPS sebesar -0,082 memiliki arti bahwa setiap peningkatan 1 satuan EPS, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 0,082 dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi DER sebesar 0,022 memiliki arti bahwa setiap peningkatan 1 satuan DER, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,022 dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi *growth* sebesar 0,663 memiliki arti bahwa setiap peningkatan 1 satuan *growth*, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,663 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai koefisien regresi Beta sebesar -0,130 memiliki arti bahwa setiap peningkatan 1 satuan Beta, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0,130 dengan asumsi variabel lain konstan.

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif pada *return* saham. Berdasarkan Tabel 6 diperoleh hasil bahwa variabel EPS memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,281 ($> \alpha=0,05$). Hal ini berarti bahwa H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel EPS tidak berpengaruh pada *return* saham.

Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif pada *return* saham. Berdasarkan Tabel 6 diperoleh hasil bahwa variabel DER memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,065 ($> \alpha=0,05$). Hal ini berarti bahwa H_2 ditolak

sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh pada *return* saham.

Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif pada *return* saham. Berdasarkan Tabel 6 diperoleh hasil bahwa variabel *growth* memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,058 ($> \alpha=0,05$). Hal ini berarti bahwa H_3 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *growth* tidak berpengaruh pada *return* saham. Hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa beta risiko sistematis berpengaruh positif pada *return* saham. Berdasarkan Tabel 6 diperoleh hasil bahwa variabel risiko sistematis memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,006 ($< \alpha=0,05$). Hal ini berarti bahwa H_4 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel risiko sistematis berpengaruh negatif pada *return* saham.

Koefisien determinasi (R^2) yaitu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variable independen pada perubahan variabel dependen. Berdasarkan hasil ini dapat diketahui seberapa besar variable dependen mampu dijelaskan oleh variabel independennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 8 berikut ini:

Tabel 4.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	Adjusted R Square
1	0,134

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Pada Tabel 8 menunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,134 yang memiliki arti bahwa 13,4 persen perubahan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh

variabel EPS, DER, *growth*, dan beta. Sedangkan sisanya sebesar 86,6 persen ($100 - 13,4 = 86,6$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan uji analisis regresi linier berganda yang ditunjukkan pada Tabel 6 dapat diketahui nilai koefisien regresi sebesar $-0,082$ dengan tingkat signifikansi $0,281 > 0,05$ yang berarti bahwa EPS tidak berpengaruh pada *return* saham. Artinya hipotesis pertama yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif pada *return* saham ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Nathaniel, 2008) bahwa EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Pada umumnya, investor cenderung menyukai EPS yang semakin tinggi karena memperkecil risiko yang ditanggung investor. Namun hal yang terjadi justru sebaliknya disebabkan karena sebagian besar investor merasa EPS atau laba yang dihasilkan per lembar sahamnya terlalu kecil sehingga tidak menjadi masalah atau tidak diperhitungkan oleh investor khususnya investor jangka pendek (*trader*). Selain itu investor juga mempertimbangkan prospek atau potensi perusahaan untuk berkembang, jadi meskipun EPS menunjukkan jumlah yang kecil atau rendah, hal tersebut tidak menjadi masalah apabila investor melihat ada potensi atau prospek untuk berkembang di masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan saham LQ45 merupakan saham yang *liquid* sehingga paling sering diperjualbelikan oleh *trader*. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian (Eljelly dan Alghurair, 2001), (Chen, 2006), (Hermi dkk, 2011), dan (Omete, 2013), yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan uji analisis regresi linier berganda yang ditunjukkan pada Tabel 6 dapat diketahui nilai koefisien regresi DER sebesar 0,022 dengan tingkat signifikansi $0,065 > 0,05$ yang berarti bahwa DER tidak berpengaruh pada *return* saham. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Natarsyah, 2000), (Sugiarto, 2011) dan (Gunadi, 2015). Artinya hipotesis kedua yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif pada *return* saham ditolak. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. Oleh sebagian besar investor DER dipandang sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggung jawab perusahaan kepada pihak luar. Namun demikian nampaknya beberapa investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan utang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh. Perusahaan tersebut memerlukan dana operasional yang banyak dan tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang mempunyai kelebihan diantaranya; 1) bunga mengurangi pajak sehingga biaya utang rendah, 2) kreditur memperoleh *return* yang terbatas sehingga pemegang saham tak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju, 3) kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. Penggunaan utang yang makin banyak, yang dicerminkan oleh *debt ratio* (rasio antara utang dengan total aktiva)

yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per lembar saham yang lebih besar. Jika laba per lembar saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya harga saham atau *return* saham, sehingga secara teoritis DER akan berpengaruh positif pada *return* saham. (Susilowati, 2011). Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Liestyowati, 2002), (Ulupui, 2005) dan (Malintan, 2012) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh pada *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan uji analisis regresi linier berganda dapat diketahui nilai koefisien regresi *growth* sebesar 0,663 dengan koefisien regresi $0,058 > 0,05$ yang berarti bahwa *growth* tidak berpengaruh pada *return* saham. Artinya hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif pada *return* saham ditolak. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *growth* atau pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan tidak diikuti dengan kenaikan *return* saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariestiani (2013). Hal ini disebabkan karena perusahaan yang sedang bertumbuh akan membutuhkan biaya yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya stabil atau tetap. Karena perusahaan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan kesejahteraan pemegang saham. Sehingga investor akan cenderung untuk membeli saham-saham perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan aset yang rendah dibandingkan saham dengan tingkat pertumbuhan aset tinggi karena harga relatif lebih tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan

oleh (Chen, 2008),(Wen, 2012) dan (Asri, 2014) yang menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh pada *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan uji analisis regresi linier berganda dapat diketahui nilai koefisien regresi sebesar $-0,130$ dengan tingkat signifikansi $0,006 < 0,05$ yang berarti bahwa risiko sistematis yang diproksi dengan beta memiliki pengaruh negatif pada *return* saham. Artinya hipotesis keempat yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif pada *return* saham ditolak. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi risiko sistematis semakin rendah *return* saham. Risiko sistematis yang diproksikan dengan beta menunjukkan perusahaan yang memiliki beta yang tinggi maka *return* sahamnya justru semakin rendah. Namun beta berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dikarenakan pasar yang tidak stabil yang menyebabkan investor menghitung beta yang merupakan parameter yang mengukur perubahan return saham akibat perubahan return pasar sehingga investor selalu memperhatikan beta saham namun alasan beta berpengaruh negatif menurut (Sukhemi, 2015) dikarenakan kebijakan manajemen yang cenderung melakukan restrukturisasi utang, sehingga keputusan yang diambil manajemen lebih pada meminimalisir risiko untuk meraih keuntungan yang optimal disamping itu tidak semua investor menyukai tantangan atau justru cenderung *risk averse* (menghindari risiko) ketika risiko suatu perusahaan terlalu tinggi. Hasil penelitian ini bertentangan oleh (Elly, 2002), (Alfred, 2005) dan (Budialim, 2013) yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap *return* saham.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil uji statistik dan pembahasan sebelumnya serta hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa EPS, DER, dan *Growth* tidak dapat membuktikan hipotesis awal. Sedangkan risiko sistematis berpengaruh negatif pada *return* saham, hasil pengujian ini tidak mendukung hipotesis penelitian ini. Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan sebelumnya, maka saran yang dapat diberikan adalah bagi para investor yang mengambil keputusan melakukan investasi sebaiknya investor mempertimbangkan risiko sistematis yang diproksikan dengan beta, dimana saat ini pemikiran investor yang ingin memperkecil risiko untuk meraih hasil yang optimal sehingga risiko menjadi salah satu variabel penting yang perlu diperhitungkan. Sedangkan EPS yang tidak sesuai dengan hipotesis dikarenakan perusahaan yang menjadi sampel merupakan perusahaan LQ 45 yang mana paling sering diperdagangkan, sehingga investor merupakan *trader* dan bukan investor jangka panjang, sehingga tidak memperhatikan EPS. Untuk DER tidak sesuai hipotesis dikarenakan perusahaan yang menjadi sampel terdiri dari berbagai industri seperti perbankan, *consumer goods* dan manufaktur yang masing-masing industri memiliki komposisi aktiva dan passiva yang jauh berbeda.

Pada industri perbankan memiliki kecenderungan utang yang lebih besar karena bank mengelola dana masyarakat atau pihak luar, hal tersebut juga terlihat pada sebaran data yang luas pada DER. Sehingga diharapkan penelitian selanjutnya melakukan pengelompokan sesuai jenis industri. Sedangkan hasil *growth* menunjukkan tidak sesuai hipotesis dengan batasan 5% atau 0,05 namun pada

dasarnya setiap investor pasti melihat pertumbuhan sebuah perusahaan serta potensinya untuk dapat bertumbuh di masa yang akan datang, jadi sebenarnya apabila batasan diperbesar menjadi 10% atau 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa *growth* sesuai hipotesis. Pada Tabel 8 menunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,134 yang memiliki arti bahwa variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 13,4 persen mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu EPS, DER, *growth*, dan risiko sistematis. Sedangkan sisanya sebesar 58,2 persen ($100 - 13,4 = 86,6$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Maka, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penambahan variabel lain atau melakukan pengelompokan industri yang sejenis.

REFERENSI

- Alfred, Joan. 2005. Pengaruh Risiko Sistematis (Beta) dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan LQ 45 periode tahun 2001. *Jurnal Universitas Katolik Soegijapranata*.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anindyaguna, Bhagas. 2014. Analisis Pengaruh Size, Market To Book Value, Beta dan Mispricing Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Yang terdaftar Dalam Indeks LQ45 periode 2010-2013). *Skripsi Universitas Diponegoro*
- Ariestiani, Fifi. 2014. Analisis Pengaruh ROE, Sales growth, Dividend Yield, Firm Size, Book To Market, Momentum Terhadap Volatilitas Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010- 2012). *Skripsi Universitas Diponegoro*.
- Arista, Desy, dan Mr Astohar. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEI Periode Tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 (1): Hal 1-15.

- Asri, I Gusti Ayu Amanda Yulita.2014. Pengaruh Faktor fundamental dan Faktor Ekonomi Makro pada Return Saham.*Skripsi* Universitas Udayana.
- Azim Khan, Ather and Kanwal Iqbal Khan. 2011. Dividend Policy and Stock Prices – A case of KSE-100 Index Companies. *Journal of Commerce*, pp:1-25.
- Brigham, E.F. Houston, J.F. 2010.*Essential of Financial Management.11th Edition*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F., Gapenski, Louis. 1997. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. Sea Harbor Driver: The Dryden Press.
- Budialim, Giovanni. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan & Risiko Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods Di BEI Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*.Vol 2, No. 1.
- Chen Shaw, Tong Yao, Tong Yu, dan Ting Zhang. 2008. Asset Growth and Stock Return: Evidence from the Pacific Basin Markets. *College of Business Administration*, University of Rhode Island.
- Chen, Zhang., Ganesh,. 2006. “Financial Distress Prediction In China”. *Review of Pasific Basic Financial Market and Policies*, Vol 9(2), p: 317.
- Davesta, Rivail. 2014. Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham Terhadap Return Saham pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *Jurnal Universitas Katolik Soegijapranata*.
- Ebrahimi, Mohammad and Chadegani, Areso Aghei. 2011. The Relationship Between Earnings, Dividend, Stock Price And Stock Return: Evidence from Iranian Companies. *International Conference On Humanities, society and Culture*, Vol 20, pp: 318-323.
- Eljelly, A.M., & Alghurair K.S. 2001. Performance measures and Wealth Creation in An Emerging Market: The Case Of Saudi Arabia. *International Journal of Commerceand Management*. 11(3/4).pp: 54-71.
- Elly dan Leng.2002. Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Badan – Badan Usaha yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta Pada Tahun 1999.*Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 19: hal 15 – 25.Universitas Kristen Petra.
- Emamgholipur, Milad., Abbasali Pouraghajan., Naser Ail Yadollagzadeh Tabari.,Milad Haghparast., and Ali Akbar Alizadeh Shirsavar. 2013. The Effect of Performance Evaluation Market Ratios On The Stock Return: Evidence From the Tehran Stock Exchange. *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, 4(3), pp: 696-703.

- Erianda Budi, Arif Siswanto, Renny Nur'ainy. 2011. Penentuan Harga wajar Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan Metode Gordon growth Model. *Jurnal Fakultas Ekonomi Gunadarma Depok*.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Gunadi, Gd Gilang. 2015. Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverages BEI. *Jurnal Manajemen Unud* Vol. 4 No 6: 1636-1647.
- Hermi dan Kurniawan, Ari. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*. 6(2), pp: 83-95.
- Indraswari, A.A. Ayu Raras. 2013. Pengaruh Kondisi Ekonomi, Kondisi Pasar Modal, dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotive and Allied Products Di BEI. *Skripsi Universitas Udayana*.
- Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFYOGYAKARTA.
- Liestyowati. 2002. Faktor yang Mempengaruhi Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta: Analisis Periode, Sebelum dan Semasa Krisis. *Jurnal Manajemen Indonesia* Vol 1. No 2.
- Maholtra, Nidhi and Kamini Tandon. 2013. Determinants of Stock Prices: Empirical Evidence From NSE 100 Companies. *International Journal of Research in Management & Technology*, 3(3), pp: 86-95.
- Malintan, Rio. 2012. Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER) dan Return On Asset (ROA) terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI periode 2005-2010. *Jurnal Universitas Brawijaya*.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Natarysah, S. 2000. Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham. Kasus Industri Barang Konsumsi Go-publik di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol. 15 No. 3: hal 294-312.

- Nathaniel SD, Nicky. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Pada Saham-saham Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006). *Thesis* Universitas Diponegoro.
- Omete, Francis I. 2013. Effects of Earnings Per Share, Dividend Per Share, Price to Earning Ratio on Share Prices: The Case of Firm Listed at Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Innovative Research & Studies*, 2(9), pp: 1-9.
- Purwaningrat, Atim. 2014. Pengaruh Perubahan Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan yang Tercatat di BEI Periode 2011-2013. *Skripsi* Universitas Udayana.
- Quan Wen. 2012. Asset Growth and Stock Market Returns: a time series analysis. *Journal Department of Finance*, Emory University.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Seyed Heidar Mirfakhr, Al-Dini., Dehavi, Hassan Dehghan, Zarezadeh, Elham. 2011. Fiting the Relationship Between Financial Variables and Stock Price Through Fuzzy Regression Case Study: Iran Khodro Company. *International Journal of Business and Social Science*, 2(11), pp:140-145.
- Sharma, Sanjeet. 2011. Determinants Of Equity Share Prices In India. *Journal of Arts, Science & Commerce*, 2(4), pp: 51-60.
- Suarjaya, I Wayan Adi dan Rahyuda, Henny. 2013. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return pada perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Skripsi* Universitas Udayana.
- Sukhemi, Inggit Nugroho. 2015. Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Vol. 3 No. 2*.
- Sugiarto, Agung . 2011. Analisa Pengaruhi Beta, Size Perusahaan, DER Dan PBV Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi* 3(1), h: 8-14
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, Michell. 2005. Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 7 No. 2*: 99-116.

- Susilowati, Yeye. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, h: 17-37.
- Syamsudin, Lukman. 1992. *Manajemen Keuangan Perusahaan “Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan”*. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Ulupui, I.G.K.A. 2005. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ). *Skripsi Universitas Udayana*.
- Wang, Junjie, Gang Fu, and Chao Luo. 2013. Accounting Information and Stock Price Reaction of Listed Companies – Empirical Evidence from 60 Listed Companies in Shanghai Stock Exchange. *Journal of Business & Management*, 2(2), pp: 11-21.
- Yunanto, Muhammad. 2009. Studi Empiris Terhadap Faktor Fundamental dan Teknikal yang Mempengaruhi Return Saham Pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi Bisnis* No. 1 Vol . 14