

PENGARUH *RETURN ON EQUITY, DIVIDEND PAYOUT RATIO, DAN PRICE TO EARNINGS RATIO* PADA *RETURN SAHAM*

Michael Aldo Carlo

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: aldomilan2003@yahoo.com / telp: +62 81244720410

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh *return on equity, dividend payout ratio, dan price to earnings ratio* pada *return* saham di Bursa Efek Indonesia, yang difokuskan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2010-2012. Menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil proses seleksi sampel memperoleh 105 sampel, yang terdiri dari 47 perusahaan dan dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan variabel *ROE* dan *DPR* berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham, sedangkan variabel *PER* tidak berpengaruh pada *return* saham.

Kata kunci: *DPR, PER, return saham, ROE*

ABSTRACT

This study examines the effect of *return on equity, dividend payout ratio, and price-to-earnings ratio* on *stock returns* in Indonesia Stock Exchange, which is focused on companies listed in LQ45 2010-2012. Using secondary data from the annual financial statements of the company. The results of the selection process of obtaining samples 105 samples, consisting of 47 companies and analyzed using multiple linear regression analysis. The analysis showed *ROE* and the *DPR* has a significant positive effect on *stock returns*, while the *PER* variable has no effect on *stock returns*.

.Keywords : *DPR, PER, stock return, ROE*

PENDAHULUAN

Return saham adalah harapan dari investor dari dana yang diinvestasikan melalui saham, dimana hasilnya berupa *yield* dan *capital gain (loss)* (Hartono, 2010:198). Ang (2007) berpendapat bahwa *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasinya. Selisih harga investasi saat ini yang lebih tinggi dari periode yang lalu maka akan terjadi *capital gain*, bila sebaliknya maka terjadi *capital loss* (Halim, 2005). Menurut Halim (2005) *current income* dan *capital gain* menjadi elemen *return* saham. *Current income* merupakan keuntungan bersifat periodik seperti dividen (Widodo, 2007).

Menurut Silaban (2007), setiap investor di pasar modal dituntut melakukan perencanaan yang efektif, yang didasari pengoptimalan keseimbangan antara resiko dan jumlah *return* yang diharapkan. Dengan kata lain, investor bersedia menerima *return* yang maksimal dengan suatu resiko tertentu atau memperoleh suatu *return* tertentu dengan resiko minimal. Hartono (2010) menyatakan ada dua jenis *return*, yaitu *return* realisasi yang merupakan *return* yang telah terealisasi, yang dianalisis dengan dasar data historis, dan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa depan.

Keadaan yang sering menjadi masalah bagi analis investasi yaitu prediksi risiko yang mungkin dialami oleh pemodal (Kurniati, 2003). Salah satu cara investor memprediksi tingkat resiko atas investasinya adalah dengan menganalisis informasi yang tertuang dalam laporan keuangan perusahaan (Saleem, 2013). Dalam laporan keuangan terkandung informasi tentang kondisi suatu emiten. Dalam menganalisis hal tersebut maka diperlukan suatu tolok ukur, yaitu rasio atau indeks. Rasio dapat diartikan sebagai perbandingan antara dua elemen laporan keuangan, di mana rasio memberi indikasi terkait kesehatan keuangan pada suatu periode (Hernendiastoro, 2005). Menurut Patriawan (2007) analisis rasio merupakan alat untuk mengetahui kelemahan suatu perusahaan. Interpretasi rasio lebih memberikan informasi yang baik mengenai kondisi dan prestasi keuangan daripada analisis yang tidak berbentuk rasio (Nurmalasari, 2008).

Perhitungan rasio keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan analisis fundamental. Hernendiastoro (2005) berpendapat bahwa analisis fundamental mempelajari fakta ekonomi dan data historis keuangan suatu perusahaan. Hal ini perlu diberi perhatian lebih oleh karena nantinya akan berkorelasi dengan *return* saham (Elleuch, 2009). Analisis fundamental memberi petunjuk akan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa depan yang dapat dilihat dari harga sahamnya (Antara, 2012). Analisa fundamental berdasarkan pada premis bahwa beberapa sekuritas memiliki nilai intrinsik di

mata investor, dimana nilai ini merupakan variabel dasar dari perusahaan untuk memberi hasil *expected return* dan resiko yang menyertai (Halim, 2010)

Halim (2010) berpendapat bahwa terdapat dua pendekatan untuk melakukan analisa fundamental, yakni pendekatan *bottom-up*. Yaitu, investor memperhatikan *basics* suatu perusahaan, posisi persaingan, dan status finansial yang menjadi pijakan untuk memprediksi labayang berpotensi bagi perusahaan. Setelah itu pendekatan *top-down*, yaitu investor memulai dari ekonomi dan pasar secara umum dengan memperhitungkan tingkat dari faktor inflasi dan prosepek industri.

Opini investor dapat dipengaruhi oleh sinyal positif yang berasal dari integritas dan kualitas suatu laporan keuangan. Sinyal ini terkandung informasi mengenai tindakan dari manajemen dalam mewujudkan harapan dan keinginan pemilik. Wolk *et al.* (2000) berpendapat bahwa *signaling theory* menjelaskan alasan dari suatu perusahaan memberikan informasi mengenai keuangan kepada investor yang disebabkan adanya asimetri informasi, dimana perusahaan lebih tahu banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan investor. Informasi laporan keuangan yang handal dan terpercaya menjadi suatu cara untuk mereduksi adanya asimetri informasi (Connelly, 2011). Informasi laporan keuangan dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor (Brav *et al.*, 1991). Sinyal positif dari informasi keuangan tersebut dipahami oleh investor sebagai prospek akan adanya peningkatan *return* atas investasinya (Aras, 2008).

Setiap analis dan praktisi keuangan mempunyai pandangan tersendiri untuk memprediksi harga saham di masa depan dengan penggunaan rasio keuangan (Aras, 2008). Rasio keuangan memiliki hubungan dengan *return* saham (Fama, 1995). Berbagai penelitian mengenai hubungan rasio keuangan dengan *return* saham telah dilakukan dan terjadi inkonsistensi hasil, salah satunya adalah rasio *return on equity*. *ROE* merupakan

perbandingan antara laba bersih suatu emiten dengan modal sendiri yang dimiliki (Harahap, 2007). *ROE* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan *ROE* akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan yang berimbas pada harga saham, sehingga hal ini berkorelasi dengan peningkatan *return* saham. Penelitian dari Hanani (2011), Widodo (2007), Jauhari (2003) menyimpulkan bahwa *ROE* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun berbeda dengan yang dikemukakan oleh Susilo dan Turyanto (2011) yang berpendapat bahwa variabel *ROE* tidak memiliki pengaruh pada *return* saham.

Rasio keuangan lain yang masih mengalami masalah inkonsistensi hasil penelitian adalah *dividend payout ratio*. *DPR* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dan *earning per share* (Ang, 2007). Perusahaan yang memiliki *DPR* yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian deviden yang lebih baik atas investasinya (Kurniati, 2003). Peningkatan ini ikut mendongkrak jumlah permintaan atas saham tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada *return* yang positif (Amarjit, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Halim (2010), Kurniati (2003), dan Jauhari (2003) yang berpendapat bahwa *DPR* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun bertentangan dengan pendapat dari Wulandari (2012) dan Antara (2012) yang menyatakan *DPR* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selain Rasio *ROE* dan *DPR*, adapun rasio lain yang menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menganalisis pergerakan harga saham demi memaksimalkan *return* yang diharapkan adalah *price to earnings ratio*. Rasio *PER* diartikan sebagai perbandingan antara harga saham suatu emiten dengan pendapatan per saham (Elleuch, 2009). *PER* dapat dijadikan sebagai indikator pertumbuhan dividend dan kemampuan menghitung *return* saham (Ang dan Bekaert, 2004). *PER* sering dikaitkan dengan kecepatan pengembalian investasi. Semakin kecil nilai *PER* semakin cepat masa pengembalian investasi, dan meningkatkan minat

investor untuk membeli suatu saham. Jadi bila suatu investasi memiliki nilai *PER* sebesar 11, maka masa pengembalian investasinya selama 11 tahun, dengan asumsi *EPS* konstan tiap tahun dan dibagikan kepada seluruh pemegang saham (Jauhari, 2003). Penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Damayanti (2008), Antara (2012) menyatakan bahwa *PER* berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Jauhari (2003), Margaretha (2008), dan Aras (2008) dan yang menyatakan bahwa *PER* berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang masalah dan kajian teori di atas, maka rumusan hipotesis penelitian ini adalah.

H₁: *Return on equity* berpengaruh positif pada *return* saham.

H₂: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif pada *return* saham.

H₃: *Price to earnings ratio* berpengaruh negatif pada *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI periode 2010-2012. LQ45 digunakan karena merupakan 70% persen total kapitalisasi pasar dengan likuiditas menjadi tolok ukurnya (Nurmalasari, 2009). Objek dalam penelitian ini adalah *ROE*, *DPR*, *PER*, dan *return* saham. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana jenis data yang digunakan merupakan data kuantitatif yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan sampel selama periode penelitian, yang dapat diakses melalui situs www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan variabel *ROE*, *DPR*, *PER* sebagai variabel bebas dan variabel terikatnya adalah *return* saham. Populasi dari penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI yang tergolong dalam kelompok Indeks LQ45 (Liquid 45). Sampel berjumlah 105 sampel yang terdiri dari 47 perusahaan yang dipilih

melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria, yaitu: perusahaan terdaftar di BEI sebagai emiten kategori LQ45 dari tahun 2010-2012, mempublikasikan laporan keuangan tahunan dari tahun 2010 – 2012 dengan tahun buku 1 Januari–31 Desember dan perusahaan tersebut masuk dalam perhitungan indeks LQ45 selama dua semester berturut-turut tiap tahunnya, karena indeks LQ45 dikoreksi dua kali dalam setahun. Model analisis regresi linear berganda berperan sebagai teknik analisis, tetapi terlebih dahulu harus lolos uji asumsi klasik, karena suatu model regresi yang baik merupakan model regresi yang datanya berdistribusi normal, tidak memiliki masalah multikolinearitas, heterokedastitas, dan autokorelasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Variabel *ROE* menunjukkan nilai minimum dan maksimum sebesar 0,008 dan 0,569, dengan nilai *meandan* standar deviasi sebesar 20,3% dan 0,108. Variabel *DPR* menunjukkan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 0,000 dan 0,741, dengan nilai *meandan* standar deviasi sebesar 23,4% dan 0,232. Variabel *PER* menunjukkan nilai minimum dan maksimum sebesar 4,076 dan 105,325, dengan nilai rata-rata *mean* dan standar deviasi sebesar 20,913 dan 18,081. Variabel *return* saham menunjukkan nilai minimum dan maksimum sebesar -0,539 dan 1,157 dengan nilai *mean* dan standar deviasi sebesar 13,1% dan 0,339.

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel-tabel berikut:

Tabel 1.
Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	105
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,393

Sumber: Data diolah, 2013

Tabel di atas menunjukkan bahwa Asymp.Sig.(2-tailed) dalam *One –Sample Kolmogorof-Smirnov Test* adalah sebesar 0,393 ($>0,05$). Artinya data yang diuji terdistribusi normal.

Tabel 2.
Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
2	(Constant)		
	ROE	0,940	1,064
	DPR	0,717	1,394
	PER	0,711	1,407

Sumber: Data diolah, 2013

Tabel di atas menyatakan bahwa seluruh *independent variable* dengan nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF setiap variabel kurang dari 10. Hal tersebut berarti persamaan regresi ini tidak mengandung gejala multikolinearitas.

Tabel 3.
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
ROE (X_1)	0,115	Bebas heteroskedastisitas.
DPR (X_2)	0,199	Bebas heteroskedastisitas.
PER (X_3)	0,944	Bebas heteroskedastisitas.

Sumber: Data diolah, 2013

Tabel diatas menunjukkan sig. masing-masing variabel $> 0,05$. Hal ini dapat diartikan bahwa model persamaan regresi tersebut bebas heteroskedastisitas.

Table 4.
Uji Autokorelasi

	N	Durbin-Watson
1 ROE, DPR, PER	105	2,120

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan hasil pada tabel 4, nilai DW yang dihasilkan adalah sebesar 2,120, maka terletak diantara 1 dan 3 ($1 < 2,120 < 3$). Jadi, dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak mengandung gejala autokorelasi.

Berdasarkan tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini lolos uji asumsi klasik, maka data ini dapat dilanjutkan ke tahap selanjutnya untuk diolah dalam analisis regresi linear berganda.

Hasil analisis regresi linear untuk persamaan regresi dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut.

Tabel 5.
Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,223	1,551		1,433	0,155
ROE (X ₁)	0,513	0,093	0,394	5,534	0,000
DPR (X ₂)	0,609	0,094	0,530	6,502	0,000
PER(X ₃)	0,001	0,086	0,001	0,007	0,994

Sumber: Data diolah, 2013

Berdasarkan Tabel 5, diperoleh suatu persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \mu \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = 2,223 + 0,513 X_1 + 0,609 X_2 + 0,001 X_3 + \mu \dots\dots\dots (2)$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diketahui bahwa koefisien konstanta memiliki nilai sebesar 2,223. Artinya, apabila ketiga variabel *ROE* (X₁), *DPR* (X₂), dan *PER* (X₃) dalam posisi konstan pada angka 0 (nol), maka *return* saham (Y) adalah sebesar 2,223. Nilai dari koefisien regresi *ROE* (X₁) = 0,513. Nilai tersebut memberi petunjuk adanya pengaruh positif variabel *ROE* terhadap *return* saham. Artinya, apabila *ROE* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, nilai *return* saham akan meningkat sebesar 0,513 dengan asumsi variabel lain tetap/konstan. Nilai koefisien regresi *DPR* (X₁) = 0,609. Nilai tersebut memberi petunjuk

adanya pengaruh positif variabel *DPR* terhadap *return* saham. Artinya, apabila *DPR* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai *return* saham meningkat sebesar 0,609 dengan asumsi variabel lain tetap/konstan. Nilai koefisien regresi *PER* (X_1) = 0,001. Menunjukkan tidak adanya pengaruh variabel *PER* pada *return* saham.

Tabel 6.
Model Summary

Model	Adj. R Square
1	0,508

Sumber: Data diolah, 2013

Pada Tabel 6, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,508. Artinya, variabel *ROE* (X_1), *DPR* (X_2), dan *PER* (X_3) memberikan kontribusi sebesar 50,8% terhadap perubahan *return* saham di BEI, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dapat dijelaskan dalam persamaan tersebut.

Tabel 7.
Anova

Model	F	Sig.
Regresion	36,502	0,000

Sumber: Data diolah, 2013

Pada Tabel 7, nilai probabilitas (Sig.) sebesar 0,000, dimana nilai tersebut lebih kecil daripada taraf signifikansi 5% ($0,000 < 0,05$). F hitung memiliki nilai sebesar 36,502, dimana nilai tersebut lebih besar daripada F tabel sebesar 2,695 ($36,502 > 2,685$). Hal ini berarti bahwa variabel bebas *ROE* (X_1), *DPR* (X_2), dan *PER* (X_3) berpengaruh secara serempak terhadap *return* saham.

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa *ROE* berpengaruh pada *return* saham di BEI. Berdasarkan uji statistik tabel 5, nilai t hitung $>$ t tabel ($5,534 > 1,983$) dan nilai Sig. sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0,05$). Hal ini menunjukkan

bahwa *ROE* berpengaruh secara signifikan pada *return* saham di BEI, sehingga (H_1) diterima. Hal ini dapat membuktikan bahwa meningkatnya nilai *ROE* maka mempengaruhi peningkatan *return* yang diterima investor. Hal ini disebabkan oleh karena *ROE* yang tinggi mencerminkan suatu tanda bahwa suatu perusahaan telah sukses mengefektifkan penghasilan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimilikinya (Harahap, 2007:156). Penelitian ini konsisten dengan penelitian Jauhari (2003), Widodo (2009), dan Wulandari (2012) yang menyatakan bahwa *ROE* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian dari Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh *ROE* terhadap *return* saham.

Hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa *DPR* berpengaruh pada *return* saham di BEI. Berdasarkan uji statistik pada tabel 5, nilai t hitung $>$ t tabel ($6,502 > 1,983$) dan nilai *Sig.* $0,000$ ($0,000:2$) lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *DPR* berpengaruh secara signifikan pada *return* saham di BEI, maka (H_2) diterima. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *DPR* yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian deviden yang lebih baik atas investasinya (Brav *et al.*, 2003). Peningkatan ini ikut mendorong jumlah permintaan atas saham tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada *return* yang positif (Kurniati, 2003). Pendapat lain menyatakan bahwa pendapatan yang diharapkan dari dividen, sesungguhnya lebih dihargai oleh investor daripada pendapatan dari keuntungan modal, karena resiko lebih kecil dihasilkan dari pendapatan dividen. Teori ini dikenal dengan teori *Bird In The Hand* (Halim, 2010). Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Halim (2010), Jauhari (2003), dan Kurniati (2003), tetapi terjadi ketidakkonsistenan hasil dari apa yang dikemukakan oleh Antara (2012) dan Wulandari (2012) dan yang menyatakan *DPR* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uji statistik SPSS pada tabel 5, nilai $t_{tabel} > t_{hitung}$ ($1,983 > 0,007$) dan tingkat signifikansi 5% (0,05) lebih kecil dari nilai *Sig.* sebesar 0,497 (0,994:2). Hal ini menunjukkan bahwa *PER* tidak berpengaruh pada *return* saham di BEI, maka (H_3) ditolak. Hal ini dapat disebabkan oleh karena berbagai macam faktor, antara lain kondisi sosial, politik, dan ekonomi Indonesia yang tidak stabil sehingga harga saham yang terbentuk bukan berdasarkan informasi yang sebenarnya mengenai kondisi perusahaan tetapi lebih dipengaruhi karena permintaan dan penawaran harga saham (Jauhari, 2003). Hernendiastoro (2005), Jauhari (2003), dan Lestari (2012) konsisten dengan penelitian ini, yang menyatakan *PER* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, tetapi Antara (2012), Margaretha (2008), dan Aras (2008) tidak konsisten dengan penelitian ini, yang menyatakan bahwa *PER* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan, kesimpulan dalam penelitian ini adalah variabel *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap *return* saham di BEI, sehingga *return* saham di BEI dapat diprediksi menggunakan *ROE*. Variabel *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap *return* saham, maka *return* saham di BEI dapat diprediksi menggunakan *DPR*. Variabel *Price to earnings ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham di BEI, maka *PER* tidak dapat dijadikan sebagai alat untuk memprediksi *return* saham di BEI.

Bagi para investor yang ingin melakukan investasi pada saham, disarankan untuk mempertimbangkan variabel *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* karena rasio keuangan tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap terciptanya *return* saham di masa mendatang. Pertimbangan yang perlu diperhatikan pada saat pembelian saham suatu

perusahaan, nilai *ROE* dan *DPR* yang tinggi lebih disarankan, dibandingkan saham dengan tingkat *ROE* dan *DPR* yang rendah, oleh karena memiliki tingkat *return* yang lebih tinggi. Bagi peneliti yang ingin melakukan penelitian sejenis, diharapkan menambahkan indikator-indikator yang lain karena variabel dalam penelitian ini hanya 50,8% mempengaruhi *return* saham, serta diharapkan bagi peneliti selanjutnya memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat menampung berbagai situasi ekonomi yang dapat mempengaruhi *return* saham.

REFERENSI

- Amarjit, G., Nahum B., dan Rajendra T. 2010. Determinants of Dividend Payout Ratios: Evidence from United States. *The Open Business Journal*, 3: pp: 8-14.
- Ang, A. dan Bekaert, G. 2004. Stock Return Predictability. Is it There?. *Columbia University and NBER Journal*, 8: pp: 40-53.
- Ang, Robert. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft.
- Antara, I.M.J., 2012. Pengaruh Dividend Payout Ratio, Price to Book Value Ratio, dan Price to Earnings Ratio Pada Return Saham Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Dalam *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1 (1) : h: 11-25.
- Aras, G., Yilmaz dan Kemal, M. 2008. Price Earnings Ratio, Dividend Yield, and Market to Book Ratio to Predict Return on Stock Market : Evidence From the Emerging Markets. *Journal of Global Business and Technology*, 4 (1): pp: 18-30.
- Brav, Alon, Jhon R.G., Campbell R.H., dan Roni M. 2003. Payout Policy in the 21st Century. *Journal of Economic Research, Cambridge, USA*.
- Connelly, B.L. 2011. Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37 (1): pp: 29-45.
- Elleuch, J. 2009. Fundamental Analysis Strategy and The Prediction of Stock Return. *Research Journal of Finance and Economics*.
- Fama, E.F. dan French, K.R. 1995. Size, Book to Market Factors Earnings and Return. *Journal of Finance*, 50 (1): pp: 131-155.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi ke 2. Jakarta: Salemba empat.

- Halim, Zulkarnain. 2010. Pengaruh Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Size Company dan Earning Growth terhadap Stock Return. *Tesis Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.*
- Hanani, A.I. 2011. Analisis Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity dan Debt to Equity Ratio terhadap return saham dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2005– 2007. *Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.*
- Harahap, S.S. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan.* Jakarta : PT Raja Grasindo Persada.
- Hartono, J. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Edisi keenam. Yogyakarta : BPF.
- Hernendiastoro, Andre. 2005. Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Metode Intervalling. *Tesis Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.*
- Holthusen, Robert, W., and Robert, E.V. 1991. The Effect of Informedness and Consensus on Price and Volume Behavior. *The Accounting Review*, pp: 191–208.
- Kurniati, Endang. 2003. Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Pertumbuhan Asset, dan Leverage terhadap Return Saham. *Tesis Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang.*
- Margaretha, F., dan Damayanti, I. 2008. Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Yield dan Market To Book Ratio Terhadap Stock Return di Bursa Efek Indonesia. Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*,10(3): h: 149-160.
- Nurmalasari, I. 2009. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005- 2008. Dalam *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 6 (2): h: 45-67.
- Patriawan, D. 2011. Analisis Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Wholesale dan Retail Trade Yang Terdaftar Dalam BEI Tahun 2006-2008). *Skripsi Universitas Diponegoro, Semarang.*
- Saleem, F., Zafar, L., dan Rafique, B. 2013. Long Run Relationship Between Inflation And Stock Return: Evidence From Pakistan. Dalam *Academic Research International Journal*, 4 (2): pp: 407-415.
- Sillaban, Anni. 2007. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. Dalam *Jurnal Majalah Ekonomi*, 6 (1): h: 23-35.

Widodo, Saniman. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003–2005. *Disertasi* Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.

Wolk, H.I., Michael G.T., dan James L.D. 2000. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing.