

# ANALISIS PEGARUH BETA DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM INDEKS KOMPAS 100

Lois Anjela Sembiring  
Syarif Fauzie

## ABSTRACT

*The object of this study is to analyze the effect of beta and financial ratios on the stock return in Kompas 100 index. Financial ratios used are Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TAT) and Equity Per Share (EQPS). The data used were 46 companies selected using purposive sampling technique with the criteria (1) The companies whose shares are included in Kompas 100 index registered in Indonesia Stock Exchange during period 2009-2011. (2) The companies which were consistently active during period 2009-2011 in Kompas 100 index. (3) The companies fulfilling the indicator of dependent and independent variables during period 2009-2011. The data to analyze in this research were panel data using Multiple Linier Regression with Fixed Effect Model (FEM). Data processing was done using Eviews 7 program. The results of research showed that simultaneously through f-statistic test the variable of beta, current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover and equity per share had significant influence to stock return in Kompas 100 index on significance rate 90%, whereas based on t-statistic test, it can be concluded that the variable of debt to equity ratio, total asset turnover and equity per share had significant influence to stock return in Kompas 100 index, and the variable of beta and current ratio had insignificant influence to stock returns in Kompas 100 index during period 2009-2011 on significance rate 95%. In addition, the coefficient of determination showed that the variable of beta, current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover and equity per share are capable only to explain that the variable of stock return in Kompas 100 index for 44.25%.*

*Keywords : Stock Return, Beta, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover and Equity Per Share*

## I. PENDAHULUAN

Pasar modal yang merupakan salah satu bagian dari pasar keuangan, menjadi pasar atas dana yang penting di era kehidupan modern sebagai lembaga investasi dan penghimpun dana. Perkembangan pasar modal memiliki peranan yang besar dalam meningkatkan pertumbuhan perekonomian karena pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan, 1994). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua pelaku ekonomi tersebut, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Sementara dalam melaksanakan fungsi keuangan pasar modal menyediakan dana yang dibutuhkan oleh pihak-pihak lainnya tanpa harus terlibat secara langsung dalam kegiatan operasi perusahaan.

Pada dasarnya seorang investor melakukan investasi saham karena selalu mengharapkan *return*. *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2000). Dalam berinvestasi, investor tentunya mengharapkan keuntungan yang tinggi atas modal yang ditanamnya. Tetapi dalam melakukan investasi, investor juga dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Dalam investasi saham ada dua risiko yang akan dihadapi investor yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko yang relevan untuk dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah risiko sistematis atau risiko pasar (Husnan, 1994) yang sering dinyatakan dengan beta. Penelitian mengenai pengaruh beta terhadap *return* saham telah banyak dilakukan. Rachmatika (2006) menunjukkan bahwa beta berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sementara Suharli (2005) menunjukkan bahwa beta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Ang (1997) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, aktivitas dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan perusahaan serta untuk memprediksi *return* saham di pasar modal.

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar *current ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Penelitian mengenai *current ratio* pernah dilakukan oleh Astuti (2006), Ulupui (2006) dan Prihantini (2009) yang menunjukkan hasil yang sama bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Hernendiastoro (2005) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

*Debt to equity ratio* merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya (Ang, 1997). Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap *return* saham antara lain dilakukan oleh Rachmatika (2006) dan Prihantini (2009) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan Hernendiastoro (2005), Suharli (2005), Astuti (2006) dan Ulupui (2006) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aktivitya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aktiva maka perusahaan akan membutuhkan biaya modal yang tinggi pula, hingga akhirnya menyebabkan laba menurun (Brigham, 2001). Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover*. Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2006) menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara Ulupui (2006) menunjukkan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

*Equity Per Share* adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Jogiyanto, 2000). Penelitian yang dilakukan oleh Maslutfiyah (2010) menunjukkan bahwa *equity per share* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sementara Wijaya (2008) menunjukkan bahwa *equity per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor yaitu beta dan rasio keuangan (*current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *equity per share*), yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang sahamnya termasuk dalam indeks Kompas 100 dengan periode tahun 2009-2011.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Return Saham

*Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang (Jogiyanto, 2000). *Return Total* dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2000).

$$Return\ Total = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka dalam penelitian ini *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2000) :

$$Return\ Total = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana  $P_t$  merupakan harga saham penutupan hari ke-t dan  $P_{t-1}$  merupakan harga saham penutupan hari ke t-1.

### 2.2 Beta Saham

Dalam melakukan investasi, ada dua hal yang harus dipertimbangkan oleh investor, yaitu keuntungan (*return*) dan risiko (*risk*). Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan (Tandelilin, 2001). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya.

Risiko dapat dikelompokkan menjadi risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan begitu saja dengan diversifikasi dan dampaknya dirasakan oleh seluruh instrumen investasi. Risiko ini juga disebut dengan risiko pasar. Risiko sistematis atau risiko pasar sering dinyatakan dengan beta.

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2000). Beta dapat dihitung dengan menggunakan teknik regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan *return* sekuritas sebagai variabel dependen dan *return* pasar sebagai variabel independen. Dalam mengestimasi nilai beta suatu saham dapat dilakukan dengan menggunakan Model Indeks Tunggal (*Single Index Model*) atau Model CAPM (*Capital Assets Pricing Model*). Dengan menggunakan model Indeks Tunggal, beta dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

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

Di mana,  $R_i$  merupakan *return* sekuritas ke-i, kemudian  $\alpha_i$  merupakan nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar, sedangkan  $\beta_i$  merupakan beta sekuritas ke-I dan  $R_m$  adalah *return* portofolio pasar.

### 2.3 *Current Ratio*

*Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2008). Apabila *current ratio* rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar hutang. Tetapi jika *current ratio* tinggi, juga tidak menentukan bahwa kondisi perusahaan sedang baik. Hal itu dapat saja terjadi karena kas perusahaan tidak digunakan sebaik mungkin.

Perhitungan *current ratio* dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total hutang lancar. Perhitungan *current ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Aktiva lancar (*current asset*) meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan dan aktiva lancar lainnya. Hutang lancar (*current liabilities*) meliputi hutang dagang, hutang bank satu tahun, hutang wesel, hutang gaji, hutang pajak, hutang dividen, biaya diterima dimuka, hutang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo dan hutang jangka pendek lainnya.

### 2.4 *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2008). Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Rasio ini diperoleh dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. Perhitungan *debt to equity ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

*Total debt* merupakan *total liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang); sedangkan *total equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan.

### 2.5 *Total Asset Turnover*

*Total asset turnover* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva (Kasmir, 2008). Ketika penjualan pada posisi yang tinggi maka perusahaan akan mengharapkan laba yang tinggi pula. Nilai *total asset turnover* yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar. Rasio ini dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva. Perhitungan *total asset turnover* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

## 2.6 Equity Per Share

*Equity per share* menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka *equity per share* adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Jogiyanto, 2000). Total ekuitas meliputi modal saham yang disetor, cadangan modal, laba ditahan dan aktiva tetap. Perhitungan *equity per share* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Equity per share} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

## 2.7 Penelitian Terdahulu

Hemendiastoro (2005) melakukan penelitian mengenai pengaruh kinerja perusahaan (*current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *price earning ratio*) dan kondisi ekonomi (inflasi, suku bunga dan kurs) terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 selama periode 2001-2003 dengan metode *intervalling*. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa pada interval 3 bulanan dan 6 bulanan *return on asset* dan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham, tetapi pada interval 12 bulanan hanya suku bunga yang berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga untuk interval 3 bulanan dan 6 bulanan variabel-variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, inflasi dan kurs tidak berpengaruh terhadap *return* saham; untuk interval 12 bulanan variabel-variabel *current ratio*, *debt to equity*, *return on asset*, *price earning ratio*, inflasi dan kurs tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Di tahun yang sama dilakukan penelitian oleh Suherli (2005) mengenai pengaruh *debt to equity ratio* dan tingkat risiko (beta) terhadap *return* saham pada industri *food and baverage* di BEJ periode 2001-2004. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel tingkat risiko (beta) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Astuti (2006) melakukan penelitian mengenai pengaruh EVA, MVA dan kinerja keuangan (*current ratio*, *return on investment*, *debt to equity ratio*, *price to book value* dan *total asset turnover*) terhadap *return* saham pada perusahaan yang *listed* di BEJ dengan tahun penelitian 2001-2003. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa variabel *current ratio*, *price to book value* dan *total asset turnover* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *return on investment* dan *debt to equity ratio* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Rachmatika (2006) melakukan penelitian mengenai pengaruh beta saham, *growth opportunities*, *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ-45 dengan tahun penelitian 2001-2004. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* dan *return on asset* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel beta berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Ulupui (2006) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan probabilitas terhadap *return* saham. Obyek penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEJ selama periode 1999-2005. Penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel *current ratio* dan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dan variabel *total asset turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Wijaya (2008) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio modal saham terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi *go public* di Indonesia periode 2007. Hasil

penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *return on equity*, *price earning ratio* dan *equity per share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

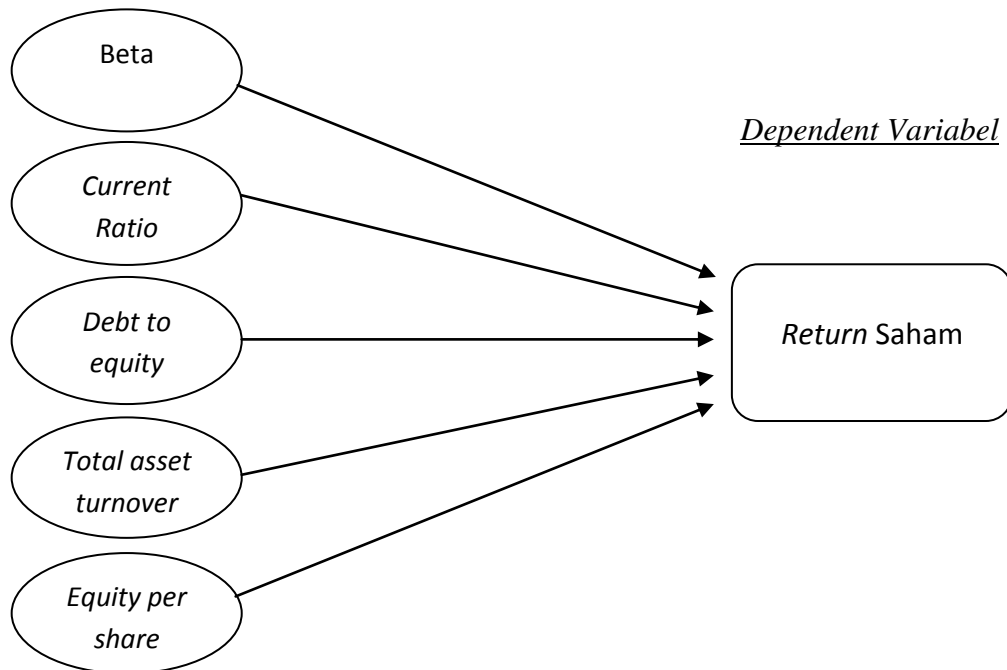
Prihantini (2009) meneliti tentang pengaruh inflasi, nilai tukar, *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *current ratio* terhadap *return* saham pada industri *real estate and property* yang *listed* di BEI dengan tahun penelitian 2003-2006. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *return on asset* dan *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Maslutfiyah (2010) meneliti tentang pengaruh rasio modal saham terhadap *return* saham pada perusahaan rokok yang *go public* di BEI selama periode 2004-2008. Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial variabel *price earning ratio* dan *price to book value* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *equity per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

## 2.8 Kerangka Konseptual

Variabel penelitian yang digunakan adalah *return* saham sebagai variabel dependen, sedangkan beta, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *equity per share* sebagai variabel independen. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu maka dapat digambarkan kerangka konseptual dalam bentuk diagram skematis di bawah ini :

### Independent Variabel



**Gambar 1.**  
**Diagram Skematis Kerangka Konseptual**

## 2.9 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, tinjauan pustaka dan kerangka konseptual maka hipotesis dapat dikembangkan dalam penelitian ini untuk digunakan dalam menguji variabel-variabel *independent* yang berpengaruh terhadap variabel *dependent* seperti berikut:

1. H1 : Beta memiliki pengaruh terhadap *Return* saham indeks Kompas 100.

2. H2 : *Current Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Return* saham indeks Kompas 100.
3. H3 : *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Return* saham indeks Kompas 100.
4. H4 : *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh terhadap *Return* saham indeks Kompas 100.
5. H5 : *Equity per Share* memiliki pengaruh terhadap *Return* saham indeks Kompas 100.

### III. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan yang tercatat di indeks Kompas 100 selama periode 2009 sampai 2011. Pemilihan populasi didasarkan pada pertimbangan saham yang likuid yang artinya saham tersebut selalu aktif diperjualbelikan. Jumlah sampel yang dipilih tergantung dari metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Alasan dipilihnya saham perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100 adalah untuk menganalisis secara lebih spesifik bagaimana pengaruh variabel independen (*beta*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *equity per share*) terhadap variabel dependen (*return* saham) khususnya pada saham-saham indeks Kompas 100.

#### 3.2 Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan yang sahamnya termasuk dalam indeks Kompas 100 selama periode 2009 sampai 2011; 2) Perusahaan yang secara konsisten aktif selama periode 2009 sampai 2011 dalam indeks Kompas 100; 3) Perusahaan yang memenuhi indikator variabel dependen dan independen selama periode 2009 sampai 2011. Dari populasi tersebut terdapat 46 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

#### 3.3 Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham sebagai variabel dependen dan variabel *beta*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *equity per share* sebagai variabel independen. *Return* saham dapat diperoleh dari selisih harga saham satu hari setelah penerbitan laporan keuangan perusahaan *i* pada tahun ke-*t* dengan harga saham satu hari setelah penerbitan laporan keuangan perusahaan *i* pada tahun sebelumnya (*t* – 1) dibagi dengan harga saham satu hari setelah penerbitan laporan keuangan perusahaan *i* pada tahun sebelumnya (*t* – 1). *Beta* merupakan koefisien regresi *return* saham perusahaan *i* dengan *return* pasar pada tahun ke-*t*. *Current Ratio* adalah perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan *i* pada tahun ke-*t*. *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan *i* pada tahun ke-*t*. *Total Asset Turnover* adalah perbandingan antara penjualan dengan total aktiva perusahaan *i* pada tahun ke-*t*. *Equity Per Share* adalah perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar perusahaan *i* pada tahun ke-*t*.

#### 3.4 Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \mu$$

Di mana,  $Y_{it}$  adalah *return* saham indeks Kompas 100 sebagai variabel dependen,  $X_{1it}$  adalah variabel *beta* saham indeks Kompas 100 sebagai variabel independen, sedangkan  $X_{2it}$

merupakan variabel *current ratio* saham indeks Kompas 100 sebagai variabel independen,  $X_{3it}$  adalah variabel *debt to equity ratio* saham indeks Kompas 100 sebagai variabel independen sedangkan  $X_{4it}$  merupakan variabel *total asset turnover* saham indeks Kompas 100 sebagai variabel independen serta  $X_{5it}$  adalah variabel *equity per share* saham indeks Kompas 100 sebagai variabel independen.

Di dalam penelitian ini data yang dianalisis adalah data panel dengan menggunakan model regresi linier berganda model *fixed effect* (FEM) yang dinilai sesuai dengan penelitian ini karena model ini memiliki *intercept* persamaan yang tidak konstan atau terdapat perbedaan pada setiap individu. Analisis data panel digunakan karena data penelitian ini menggunakan data *time series* dan data *cross section* dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 untuk empat puluh enam perusahaan indeks Kompas 100.

### 3.5 Uji Asumsi Klasik

Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai  $R^2$  yang tinggi namun standar error dan tingkat signifikansi masing-masing variabel rendah dan dapat juga dilihat dari nilai koefisien variabel apakah sesuai dengan hipotesis atau tidak (Pratomo dan Hidayat, 2007).

Pengujian heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *park* dan uji *white*.

Autokorelasi merupakan gangguan pada fungsi regresi berupa korelasi diantara faktor gangguan (*error term*). Autokorelasi dapat mengakibatkan hasil estimasi untuk standar error dan varians koefisien regresi yang di dapat akan underestimate. Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi atau tidak dapat digunakan dengan beberapa cara yakni dengan metode durbin Watson ( $DW_{test}$ ) dan Uji *Langrange Multiplier* (*LM test*).

### 3.6 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t dan uji F atas hasil persamaan regresi. Uji F-statistik dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Uji F-statistik dapat dilihat dengan melakukan perbandingan antara nilai *probability* F-statistik dengan tingkat signifikansi dimana taraf nyata ( $\alpha$ ) yang digunakan sebesar  $\alpha$  1%, 5% dan 10% .

Uji t-statistik dilakukan untuk mengetahui apakah koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas secara parsial signifikan mempengaruhi variabel terikat, dengan menganggap variabel bebas lain adalah konstan. Pengujian t-statistik dapat dilakukan dengan membandingkan nilai t-stastik dengan nilai t-tabel ataupun dengan membandingkan nilai probabilitas t-statistik pada tingkat taraf nyata sebesar  $\alpha$  1%, 5% dan 10%.

## IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Sampel Penelitian

Berdasarkan data yang diperoleh dengan metode *purposive sampling* maka didapat 46 perusahaan yang sahamnya aktif tercatat dalam indeks Kompas 100 selama periode 2009 sampai 2011 untuk dianalisis pengaruh beta, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *equity per share* terhadap *return* saham. Dari sampel tersebut maka diperoleh 138 data observasi yang digunakan untuk menganalisis data dan melakukan pengujian hipotesis.



## 4.2 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini melakukan pendeskripsian melalui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, nilai median dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Data statistik yang diperoleh dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Deskripsi Data**

No	Variabel	Analisis Deskriptif	Tahun		
			2009	2010	2011
1	<i>Return</i>	Min	-0.365854	-0.785366	-0.485876
		Max	4.4430464	2.75	1.960123
		Mean	1.311683	0.39102	0.2603
		Median	1.20806	0.216006	0.126977
		Std.Dev	1.176137	0.680439	0.591372
2	Beta	Min	0.249	0.372	0.544
		Max	2.128	1.693	1.61
		Mean	1.095978	1.130522	1.102652
		Median	1.1155	1.119	1.1085
		Std.Dev	0.373543	0.295668	0.240647
3	<i>Current Ratio</i>	Min	0.4	0.41	0.4
		Max	11.96	8.46	10.64
		Mean	2.414348	2.465217	2.493478
		Median	1.845	1.87	1.715
		Std.Dev	2.046185	1.755865	2.006005
4	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Min	0.06	0.07	0.15
		Max	6.6	4.68	5.17
		Mean	1.076304	0.943696	0.952826
		Median	0.856	0.62	0.61
		Std.Dev	1.090373	0.877469	0.917772
5	<i>Total Asset Turnover</i>	Min	0.06	0.08	0.09
		Max	2.72	2.31	2.26
		Mean	0.746957	0.717826	0.723043
		Median	0.65	0.635	0.67
		Std.Dev	0.582771	0.526244	0.531806
6	<i>Equity Per Share</i>	Min	108	121	156
		Max	9512	11017	12760
		Mean	1490.957	1655.174	1985.848
		Median	760	948	1055.5
		Std.Dev	1804.071	1986.864	2480.899

Dari tabel tersebut maka dapat dideskripsikan bahwa *return* pada saham-saham indeks Kompas 100 mengalami penurunan setiap tahunnya dan *return* terendah terjadi pada tahun 2011. Dari tabel tersebut juga dapat dideskripsikan bahwa nilai beta tertinggi pada saham-saham indeks Kompas 100 terjadi pada tahun 2009. Dimana nilai mean lebih besar daripada standar deviasi yang menunjukkan rendahnya fluktuasi beta selama periode penelitian dan penyebaran data yang cukup baik.

Sedangkan untuk variabel *current ratio* menunjukkan bahwa *current ratio* pada saham-saham indeks Kompas 100 semakin meningkat setiap tahunnya, meskipun kenaikan pada tahun 2010 dan 2011 hanya terjadi kenaikan persentase yang sangat kecil. Dari tabel tersebut juga dapat dideskripsikan bahwa nilai *debt to equity ratio* tertinggi pada saham-saham indeks Kompas 100 terjadi pada tahun 2009. Dimana sebaran data *debt to equity ratio* banyak terletak di bawah nilai mean daripada diatas nilai mean sehingga saham-saham indeks Kompas 100 banyak yang memiliki *debt to equity ratio* yang rendah.

Dari tabel tersebut juga dapat dideskripsikan bahwa nilai *total asset turnover* tertinggi pada saham-saham indeks Kompas 100 terjadi pada tahun 2009. Dimana nilai mean lebih besar daripada standar deviasi yang menunjukkan rendahnya fluktuasi *total asset turnover* selama periode penelitian dan penyebaran data yang cukup baik.

Sedangkan untuk variabel *equity per share* menunjukkan bahwa *equity per share* pada saham-saham indeks Kompas 100 semakin meningkat setiap tahunnya dan nilai *equity per share* tertinggi terjadi pada tahun 2011.

### 4.3 Hasil Persamaan Regresi

Secara rinci hasil output yang diperoleh dari hasil estimasi dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 2.**  
**Hasil Estimasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.629996	0.841163	0.748959	0.4559
BETA?	0.168116	0.198499	0.846934	0.3994
CR?	-0.005416	0.004511	-1.20078	0.2331
DER?	0.142509	0.059252	2.405129	0.0183
TAT?	1.210991	0.351318	3.446995	0.0009
EqPS?	-0.000686	0.000277	-2.477423	0.0152

Sumber: *evIEWS 7* setelah diolah

Berdasarkan hasil regresi data panel dengan menggunakan program *EvIEWS 7* maka diperoleh model persamaan sebagai berikut:

$$Return = 0.629996 + 0.168116 X_{1it} - 0.005416X_{2it} + 0.142509X_{3it} + 1.210991X_{4it} - 0.000686X_{5it}$$

Dari hasil regresi diatas menunjukkan bahwa variabel beta ( $X_{1it}$ ) mempunyai hubungan yang positif terhadap *return* saham Kompas 100, variabel *current ratio* ( $X_{2it}$ ) mempunyai hubungan yang negatif terhadap *return* saham Kompas 100, variabel *debt to equity ratio* ( $X_{3it}$ ) mempunyai hubungan yang positif terhadap *return* saham Kompas 100, variabel *total asset turnover* ( $X_{4it}$ ) mempunyai hubungan yang positif terhadap *return* saham Kompas 100, sedangkan variabel *equity per share* ( $X_{5it}$ ) mempunyai hubungan yang negatif terhadap *return* saham Kompas 100.

Hasil regresi data panel ini telah dilakukan uji hausman untuk menentukan apakah metode estimasi *cross section* menggunakan model *fixed effect* atau *random effect*.

Berdasarkan hasil uji Hausman yang dilakukan diperoleh nilai *chi square* pada *redundant fixed effect* 73.881027 dan probabilitas 0.0043 signifikan pada tingkat signifikansi 5% sementara nilai *chi square* pada *correlated random effects* 0.00000 dan probabilitas 1.0000

tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang sesuai untuk penelitian ini adalah *fixed effect model*.

#### 4.4 Uji Asumsi Klasik

Hasil estimasi menunjukkan nilai R-squared yang tidak terlalu tinggi sebesar 0.442503 selain itu nilai t-statistik signifikan pada tingkat kepercayaan 5 %. Hasil dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam estimasi persamaan tersebut tidak terdapat multikolinieritas.

Dalam penelitian ini estimasi yang dilakukan pada model persamaan menggunakan metode *Coefficient Covariance Method - White Cross Section*, sehingga hasil yang diperoleh terbebas dari heterokedastisitas.

Hasil estimasi yang diperoleh menunjukkan nilai DW sebesar 2.973802, dimana  $k = 5$ ,  $n = 138$  maka  $DW_L = 1.6476$  dan  $DW_U = 1.7975$ . Dari hasil pengujian autokorelasi dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin Watson terletak pada  $(4 - 1.6476) < 2.973802 < 4$  sehingga  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima yang artinya dalam persamaan regresi ini tidak terdapat autokorelasi.

#### 4.5 Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil estimasi yang dilakukan diperoleh nilai F-statistik sebesar 1.381094 dengan nilai probability sebesar 0.093342. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai probability F-stat sebesar  $0.093342 < 0.10$ , maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti secara bersama-sama variabel bebas (*beta*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *equity per share*) yang dipergunakan dalam model persamaan tersebut mempengaruhi secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan indeks Kompas 100 pada tingkat kepercayaan 90 persen.

Hasil uji t-statistik untuk variabel *beta* adalah sebesar 0.846934 dengan nilai *probability* sebesar 0.3994. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai *probability* t-stat *beta* sebesar  $0.3994 > 0.05$  maka dapat disimpulkan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti variabel *beta* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada tingkat kepercayaan 95 persen.

Hasil uji t-statistik untuk variabel *current ratio* adalah sebesar -1.200780 dengan nilai *probability* sebesar 0.2331. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai *probability* t-stat *current ratio* sebesar  $0.2331 > 0.05$  maka dapat disimpulkan  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti variabel *current ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada tingkat kepercayaan 95 persen.

Hasil uji t-statistik untuk variabel *debt to equity ratio* adalah sebesar 2.405129 dengan nilai *probability* sebesar 0.0183. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai *probability* t-stat *debt to equity ratio* sebesar  $0.0183 < 0.05$  maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada tingkat kepercayaan 95 persen.

Hasil uji t-statistik untuk variabel *total asset turnover* adalah sebesar 3.446995 dengan nilai *probability* sebesar 0.0009. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai *probability* t-stat *total asset turnover* sebesar  $0.0009 < 0.05$  maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti variabel *total asset turnover* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada tingkat kepercayaan 95 persen.

Hasil uji t-statistik untuk variabel *equity per share* adalah sebesar -2.477423 dengan nilai *probability* sebesar 0.0152. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai *probability* t-stat *equity per share* sebesar  $0.0152 < 0.05$  maka dapat disimpulkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti variabel *equity per share* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada tingkat kepercayaan 95 persen.

#### 4.6 Analisis Pembahasan

Dari keseluruhan estimasi yang telah dilakukan, maka diketahui bahwa beta memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham, meskipun beta tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham indeks Kompas 100. Nilai beta yang positif terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011, menunjukkan bahwa semakin tinggi beta maka akan semakin besar hasil yang diperoleh dari investasi saham tersebut. Namun hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa beta tidak secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan beta saham tidak akan mempengaruhi perubahan *return* saham dan ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dian Rachmatika (2006), hal ini dikarenakan data observasi yang diteliti memiliki kondisi yang berbeda dari Indeks LQ 45 dengan Indeks Kompas 100. Indeks LQ 45 memiliki kondisi yang lebih fluktuatif karena hanya memiliki 45 saham terlikuid, sehingga investor perlu untuk memperhatikan risiko sistematis (beta) dan juga menunjukkan bahwa ketidakstabilan pasar menyebabkan sebagian besar investor membeli saham untuk tujuan laba jangka pendek berupa *capital gain* sehingga beta yang terjadi di pasar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

*Current ratio* mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011. Nilai *current ratio* yang negatif terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011, menunjukkan bahwa semakin tinggi *current ratio* maka akan semakin rendah hasil yang diperoleh dari investasi saham tersebut. Hal ini disebabkan banyaknya dana perusahaan yang menganggur sehingga perusahaan tidak sepenuhnya menggunakan kemampuan yang ada untuk menghasilkan laba, tingkat persediaan yang melebihi kebutuhan dan adanya piutang tak tertagih yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang. Sehingga mengakibatkan turunnya *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Andre Hemendiastoro (2005) yang menyimpulkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Sedangkan *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011. Nilai *debt to equity ratio* yang positif terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011, menunjukkan bahwa hutang perusahaan yang meningkat akan meningkatkan hasil yang diperoleh dari investasi saham tersebut. Hal ini dapat terjadi karena hutang perusahaan digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan optimal dengan biaya hutang yang minimal atau biasa disebut "*minimize cost and maximize value*" sehingga hutang perusahaan yang tercermin melalui *debt to equity ratio* mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat dan akan meningkatkan *return* saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Dian Rachmatika (2006) menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *total asset turnover* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan *total asset turnover* akan mempengaruhi perubahan *return* saham sehingga semakin besar nilai *total assets turnover* maka semakin besar *return* yang akan diterima investor. Karena nilai *total assets turnover* yang tinggi menunjukkan tingginya tingkat penjualan yang akan menghasilkan laba yang tinggi yang akan menarik minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan meningkatkan *return*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Subekti Puji Astuti (2006) yang menyimpulkan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Sementara *equity per share* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011. Nilai *equity per share* yang negatif terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011, menunjukkan bahwa total ekuitas yang meningkat akan menurunkan hasil yang diperoleh dari investasi saham tersebut. Hal ini terjadi karena adanya laba yang ditahan oleh perusahaan yang mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan. Sehingga mengurangi minat investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut yang mengakibatkan menurunnya *return* saham. Sedangkan adanya pengaruh *equity per share* terhadap *return* saham menunjukkan bahwa investor bersedia membayar harga saham lebih tinggi apabila ada jaminan keamanan (*safety capital*) atau nilai klaim atas asset bersih perusahaan yang semakin tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang pernah dilakukan oleh Maslutfiyah (2010) yang menyimpulkan bahwa *equity per share* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka penelitian ini menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Bahwa variabel beta memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011.
2. Variabel *current ratio* memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan secara statistik terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011.
3. Variabel *debt to equity ratio* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan secara statistik terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011.
4. Variabel *total asset turnover* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan secara statistik terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011.
5. Variabel *equity per share* memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan secara statistik terhadap *return* saham indeks Kompas 100 pada periode 2009 sampai 2011.

### 5.2 Saran

Setelah dilakukan analisa dan telaah berdasarkan keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Perlunya memperhatikan informasi *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *equity per share* perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan karena informasi tersebut berpengaruh terhadap *return* saham sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi saham khususnya saham yang termasuk dalam indeks Kompas 100.
2. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan tambahan variabel yang lain seperti *dividend per share*, *profitability ratio*, *dividend pay-out ratio* dan periode waktu yang lebih panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997. *Buku Pintar : "Pasar Modal Indonesia"*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001. *Manajemen Keuangan II*, Salemba Empat, Jakarta.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M Fakhrudin, 2006. *Pasar Modal Di Indonesia: "Pendekatan Tanya Jawab"*, Salemba Empat, Jakarta.
- Gujarati, Damodar N, 2003. *Dasar-Dasar Ekonometrika Edisi Ketiga*, Erlangga, Jakarta.
- Hemendiastoro, Andre, 2005. " *Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Metode Intervalling*", Universitas Diponegoro, Semarang.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, 1994. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2000. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi 2*, BPFE-YOGYAKARTA, Yogyakarta.
- Kasmir, 2008. *Analisis Laporan Keuangan*, PT Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad, 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi Edisi 3 : " Bagaimana Meneliti Dan Menulis Tesis?"*, Erlangga, Yogyakarta.
- Maslutiyah, 2010. " *Analisis Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Rokok yang Go Public di Bursa Efek Indonesia* ", Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Jawa Timur.
- Pratomo, Wahyu A dan Paidi Hidayat, 2010. *Pedoman Praktis Penggunaan Eviews Dalam Ekonometrika*, USU Press, Medan.
- Prihantini, Ratna, 2009. " *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham* ", Universitas Diponegoro, Semarang.
- Puji, Subekti, 2006. " *Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental, EVA dan MVA Terhadap Return Saham* ", Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rachmatika, Dian, 2006. " *Analisis Pengaruh Beta Saham, Growth Opportunities, Return On Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham* ", Universitas Diponegoro, Semarang.
- Subalno, 2009. " *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Listed di BEI Periode 2003-2007)*", ORBITH, Vol.6 No.1: 1-8.
- Sudrajat, Ilyda, 2010. *Modul Statistik II*, Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Suharli, Michell, 2005. " *Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Jakarta* " , Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 7 No. 2, November 2005 : 99-116.
- Prihantini, Ratna, 2009. " *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham* ", Universitas Diponegoro, Semarang.
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*, BPFE, Yogyakarta.
- Ulupui, I.G.K.A, 2006, " *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)*", Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol.2. No.1, Januari: 88-102.
- Walsh, Ciaran, 2004. *Key Management: Rasio-rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis*, Edisi Tiga, Penerjemah Shalahuddin Haikal, Erlangga, Jakarta.
- Widoatmodjo, Sawidji, 2009. *Pasar Modal Indonesia Pengantar dan Studi Kasus*, Ghalia Indonesia, Bogor.