

Perbandingan Antara Saham *Size* Kecil Dengan Saham *Size* Besar Pada Perusahaan Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia

Oleh

Liza Zulbahri, SE, MM

Program Studi Manajemen Universitas Tamansiswa Padang

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan perbandingan antara saham *size* besar dengan saham *size* kecil pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan jenis data, yaitu data sekunder dan dokumentasi dimana dari seluruh perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diambil sebagai sampel adalah perusahaan yang termasuk dalam saham LQ-45 yang aktif dalam melakukan transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan terdiri dari uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji t-statistik, uji F-statistik, analisis koefisien determinasi, dan uji T-test.

Dari hasil penelitian ini ditemukan bahwa terdapat perbedaan antara *return* yang diterima oleh investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar ataupun pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi kecil, dimana rata-rata *return* perusahaan berkapitalisasi kecil lebih besar daripada rata-rata *return* perusahaan berkapitalisasi besar.

Kata Kunci: *size, price earning ratio, price to book value, dividend yield, return*

1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana segar atau modal dari masyarakat luas yang bertujuan untuk pemerataan kepemilikan perusahaan oleh masyarakat dan untuk keterbukaan informasi perusahaan, sementara bursa efek merupakan sarana bagi perusahaan-perusahaan yang sudah go publik untuk memperdagangkan sekuritas yang mereka miliki dan bagi investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan go publik tersebut. Di Indonesia, transaksi perdagangan sekuritas terjadi di Bursa Efek Indonesia. Menurut harian bisnis terkemuka *Bussiness News*, Bursa Efek Indonesia adalah salah satu pasar sekunder yang menunjukkan *rating* pertumbuhan tercepat dikawasan Asia pada saat ini. Pada beberapa tahun terakhir, perkembangan aktivitas pasar modal dan investasi di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang cukup signifikan. Salah satu indikator utama yang membangkitkan pertumbuhan pasar modal di Indonesia adalah adanya komitmen dari pemerintah untuk menjamin nilai pengembalian investasi yang masuk kedalam negeri. Disamping itu, terjadinya merger antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan

Bursa Efek Surabaya (BES) menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007 menyebabkan terjadinya peningkatan yang juga cukup signifikan dalam hampir semua indikator perdagangannya, seperti aktivitas transaksi, pergerakan indeks, dan jumlah investor asing yang melakukan investasi di pasar modal Indonesia. Pada akhir tahun 2007, indeks ditutup pada poin 2.739, 704 meningkat 51,74 % dari penutupan pada tahun 2006 pada poin 1.805.523. Hal ini membuktikan bahwa *performance* pasar modal Indonesia mampu menciptakan *image* yang positif terhadap prospek pertumbuhan perekonomian Indonesia yang berpengaruh besar terhadap tingkat kepercayaan dan minat investor dalam melakukan investasi di pasar modal Indonesia.

Tujuan investor berinvestasi dalam saham adalah untuk memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapi. *Return* merupakan salah satu faktor motivasi investor berinvestasi dan juga sebagai imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi karakteristik dari suatu perusahaan, diantaranya adalah ukuran (*size*) dan kinerja (*performance*) perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan akan tercermin dalam analisis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham yang akan dihasilkannya. Menurut Hanafi dan Halim (1996: 77), analisis rasio keuangan dapat digolongkan menjadi lima macam, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar.

Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan rasio pasar yang terdiri atas *price earning ratio* (PER), *Price to book value* (PBV) dan *dividend yield*. Indikator lain yang juga digunakan dalam penelitian ini adalah *size* (ukuran perusahaan). Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan menggunakan faktor, seperti total aktiva, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *market capitalization* (kapitalisasi pasar) atau *market value* (nilai pasar).

Ersat Damitar Awidia (2004) juga pernah melakukan penelitian tentang pengaruh *firm size*, *book to market value ratio*, dan *dividend yield* terhadap *return* saham di Indonesia. Dari hasil pengujiannya ditemukan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang negatif, tetapi signifikan terhadap *return* saham di Indonesia. Dan *book to market value ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham di Indonesia, sedangkan untuk faktor *dividend yield* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham di Indonesia.

Oleh karena adanya fenomena yang menarik untuk dibahas dari hasil penelitian sebelumnya, maka penulis merasa tertarik melakukan penelitian ulang (replikasi) untuk melihat pengaruh faktor-faktor fundamental dengan menggunakan rasio pasar terhadap *return* saham dan membandingkan apakah terdapat perbedaan *return* antara perusahaan kecil dengan perusahaan besar dengan mengangkat judul, **“Perbandingan Antara Saham *Size* Kecil Dengan Saham *Size* Besar Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia”**.

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 *Size* (Ukuran Perusahaan)

Size merupakan suatu ukuran besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran besar kecilnya perusahaan (*size*) juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan.

Size atau ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam besarnya total aktiva, jumlah penjualan, atau kapitalisasi pasar suatu perusahaan. Semakin besar total aktiva, jumlah penjualan, atau kapitalisasi pasar perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga faktor tersebut digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan, karena dapat mewakili besar atau kecilnya sebuah perusahaan. Semakin besar aktiva yang dimiliki perusahaan, berarti semakin banyak pula modal yang ditanam oleh investor pada perusahaan itu. Semakin besar penjualan, maka semakin besar perputaran dana perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan meningkatkan penjualan dan keuntungan. Semakin besar kapitalisasi pasar, maka semakin banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Tetapi, semakin besar *size*, semakin besar pula peluang investor untuk memperoleh keuntungan, maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang akan dihadapi oleh investor tersebut. Menurut Mills dan Schuman (1985), perusahaan besar memiliki biaya modal yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil, karena perusahaan besar memiliki biaya produksi yang lebih besar, sedangkan perusahaan kecil mampu lebih dapat bertahan dalam menghadapi fluktuasi kondisi permintaan, karena perusahaan kecil lebih fleksibel dalam menghadapi perubahan yang mana faktor produksinya dapat dengan mudah beradaptasi dengan kondisi permintaan. Menurut teori hipotesis fleksibilitas, kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan kondisi permintaannya yang berfluktuasi berbanding terbalik dengan besar perusahaan (Chappel et all, 1993).

Ukuran perusahaan salah satunya dapat ditentukan dengan menggunakan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Untuk menghitung kapitalisasi pasar digunakan rumus (Pandji, 2001: 59):

Kapitalisasi Pasar = Harga perlembar saham x Jumlah Lembar Saham Beredar

Jones (1998) menjelaskan bahwa perusahaan yang dipercaya oleh pasar akan mencapai tingkat pertumbuhan laba lebih tinggi cenderung dinilai lebih tinggi daripada perusahaan yang menunjukkan harapan tingkat pertumbuhan laba yang lebih rendah.

2.2 Return Saham

2.2.1 Pengertian Return

Return merupakan salah satu motivator orang melakukan investasi. Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor melakukan investasi juga merupakan imbalan atas keberanian seseorang menanggung risiko atas investasi yang dilakukan investor. *Return* menurut Jogiyanto (2000: 107), merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi (Tandelilin, 2001: 6).

2.2.2 Klasifikasi Return

Menurut Jogiyanto (2000), *return* dapat dibedakan atas 2:

1. *Return* yang diharapkan (*expected return*)

Return yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi yang belum terjadi dan diharapkan terjadi oleh investor di masa yang akan datang.

2. *Return* yang telah terjadi (*realized return*)

Return aktual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh oleh investor pada masa yang lalu. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa depan.

Ketika investor menginvestasikan dananya, dia akan mengharapkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, maka investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya. Antara tingkat *return* yang diharapkan dengan *return* aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan tersebut merupakan risiko yang harus dipertimbangkan dalam proses investasi, karena semakin tinggi tingkat risiko yang akan dihadapi investor, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor tersebut, sehingga dalam melakukan investasi disamping memperhatikan tingkat *return*, investor harus mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi (Tandelilin, 2001: 47).

2.2.3 Sumber-Sumber Return

Sumber-sumber *return* investasi, terdiri atas 2 komponen (Jones, 2001: 124):

1. Yield

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli obligasi, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan, sedangkan jika investor membeli saham *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh investor.

2. Capital gain (loss)

Capital gain (loss) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain (loss)* dapat diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Return total dapat diperoleh dengan menjumlahkan *yield* dengan *capital gain* yang diperoleh dari suatu investasi. *Yield* bisa berupa angka 0 (nol) dan + (positif), sedangkan *capital gain (loss)* bisa berupa angka - (minus), 0 (nol) dan + (positif). Secara matematis, menghitung *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

2.3 Pengaruh Price Earning Ratio, Price to Book Value dan Dividend Yield Terhadap Return Saham Secara Teoritis

2.3.1 Price earning ratio (PER)

Price earning ratio merupakan perbandingan antara harga saham dengan *earning per share* (EPS) yang dihasilkan oleh perusahaan. PER menunjukkan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap Rupiah laba perusahaan. Apabila harga saham mengalami kenaikan, maka nilai PER yang dimiliki oleh perusahaan akan meningkat. Kenaikan harga saham mengindikasikan bahwa banyaknya permintaan atas saham tersebut. Semakin meningkat permintaan harga saham menunjukkan bahwa investor percaya bahwa perusahaan tersebut menghasilkan laba yang cukup tinggi dan mampu menjaga *performance* perusahaannya dengan baik. Dengan semakin tingginya laba yang dihasilkan oleh perusahaan membuat investor meyakini bahwa perusahaan tersebut juga akan memberikan dividen dan memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Pertumbuhan dividen yang tinggi dan tingginya *return* yang ditawarkan oleh perusahaan memberikan sinyal yang positif bagi investor, sehingga investor akan mengharapkan pertumbuhan dividen daripada

proporsi laba yang tinggi dan investor akan semakin merasa tertarik untuk melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang besar, sehingga mampu untuk membayar kewajibannya dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Tetapi, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi biasanya memiliki risiko yang cukup tinggi juga. Semakin tinggi risiko investasi atas suatu saham, maka saham tersebut juga memiliki tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi, karena dengan menghadapi risiko investasi yang besar tersebut, biaya kesempatan (*opportunity cost*) yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh keuntungan dari usaha yang lainnya juga menjadi besar, karena investor mengharapkan tingkat keuntungan yang lebih besar.

2.3.2 Price to book value (PBV)

PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah menggambarkan nilai buku suatu saham. Nilai buku mencerminkan besarnya nilai intrinsik suatu saham perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk mengukur tingkat kemahalan saham apakah termasuk *overvalued* atau *undervalued* dan dapat dijadikan sebagai indikator untuk menilai seberapa agresif pasar menilai perusahaan.

Nilai buku (*book value*) adalah kekayaan bersih perusahaan yang dilaporkan di dalam neraca. Nilai buku perusahaan merupakan hasil penerapan serangkaian aturan Akuntansi akrual untuk menyebarkan harga perolehan aset selama jangka waktu tertentu, sedangkan harga pasar saham memperhitungkan nilai perusahaan sebagai entitas yang terus beroperasi. Dengan kata lain, harga pasar mencerminkan nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan di masa depan (Bodie et al, 2005: 219). Perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang relatif tinggi biasanya melakukan penjualan saham di atas nilai bukunya. Hal ini terjadi karena nilai aktiva yang dilaporkan oleh para akuntan dalam neraca perusahaan tidaklah mencerminkan inflasi harga sebelum terjadinya inflasi tetap dibawa dengan harga perolehan aktiva tersebut, maupun *goodwill*, sehingga aktiva yang dibeli selama bertahun-tahun yang lalu dengan walaupun inflasi mungkin telah menyebabkan nilai aktualnya meningkat secara substansial, dan perusahaan-perusahaan yang telah berhasil bertahan melakukan usahanya (*going concern*) akan memiliki nilai yang lebih tinggi daripada biaya perolehannya

Apabila harga pasar lebih kecil daripada nilai buku, maka saham tersebut termasuk *undervalued*. Sedangkan pada saat *undervalued*, investor menilai harga saham itu murah, investor melakukan strategi membeli saham, sehingga pada saat itu permintaan atas saham perusahaan tersebut

meningkat, penawaran saham menurun, sehingga harga saham akan menjadi naik. Naiknya harga saham ini memberikan penilaian yang positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek yang baik. Semakin tinggi harga saham, maka tingkat *return* yang akan diterima investor semakin tinggi. Tingginya tingkat *return* yang diberikan oleh perusahaan kepada investor akan meningkatkan minat investor terhadap saham yang dikeluarkan perusahaan.

Dengan demikian, semakin kecil rasio ini menggambarkan bahwa kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Dan sebaliknya, semakin tinggi rasio ini menggambarkan bahwa kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut juga semakin rendah (Darmadji dkk, 2001: 303).

Rasio harga terhadap nilai buku ini biasanya digunakan untuk perusahaan yang saham-sahamnya memiliki nilai pasar dan nilai buku yang relatif sama. Idealnya, harga pasar saham jika dibagi dengan nilai buku hasilnya akan mendekati 1 (satu). Tetapi, jika ternyata perusahaan tersebut mengalami banyak masalah keuangan yang tidak dapat ditagih lagi, tentu saja rasio *price to book valuenya* akan lebih kecil dari 1 (satu). Di sisi lain, bisa saja terjadi rasio PBV ini akan lebih besar dari 1 (satu), terutama jika perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang meyakinkan atau sedang menjadi target merger dengan beberapa perusahaan lainnya (Tandelilin, 2001: 126).

Saham-saham yang memiliki rasio PBV yang rendah akan menghasilkan *return* yang signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan saham-saham yang memiliki rasio PBV yang tinggi. Oleh sebab itu, investor sebaiknya membeli saham-saham yang mempunyai rasio PBV yang rendah jika investor mengharapkan tingkat *return* yang lebih besar pada tingkat risiko tertentu.

2.3.3 Dividend Yield

Dividend yield merupakan besarnya dividen yang kita peroleh secara periodik dari suatu investasi (Tandelilin, 2001: 48). Rasio *dividend yield* digunakan untuk mengukur besarnya penghasilan saham bila dibandingkan dengan harga penutupannya.

Rendahnya *dividend yield* berarti saham tersebut memiliki risiko yang rendah dan biasanya memiliki pertumbuhan dan pengembalian investasi (*return*) yang tinggi, sebab *dividend yield* yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan laba perusahaan daripada memberikan dividen yang tinggi kepada investor. Oleh sebab itu, perusahaan memasukkan dividen yang seharusnya dibagikan kepada investor sebagai laba ditahan yang kemudian digunakan sebagai sumber pendanaan kegiatan operasional perusahaan, sehingga dapat menghasilkan laba. Semakin besar

laba yang dihasilkan mencerminkan perusahaan memiliki likuiditas yang baik, karena perusahaan mampu membayar kewajibannya kepada investor maupun kepada debitur. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang tinggi.

Dividend yield yang tinggi seringkali mengindikasikan adanya penekanan terhadap harga saham, karena investor mengantisipasi kemungkinan terjadinya pemotongan dividen yang disebabkan oleh ketidakmampuan perusahaan untuk tumbuh. *Dividend yield* yang rendah sering membuat investor berpendapat bahwa hal itu berarti perusahaan memiliki *return* yang rendah atau potensi pendapatan yang juga rendah. Dalam kenyataannya, perusahaan dengan potensi pendapatan yang tinggi pada masa yang akan datang justru berlomba-lomba dan mengharapkan untuk memperoleh *dividend yield* yang rendah (Anonymous. *Two Side In Every Story*. Shareowner. Toronto: Nov/Dec 2003. Vol. 17, Iss. 2; p. 5. www.proquest.com/pqdweb).

3.1 METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian ini yaitu pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian yaitu studi empiris dan kausal. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan go publik yang *listed* dan masih aktif memperdagangkan sekuritas (saham) di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dimana dari seluruh perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diambil sebagai sampel adalah perusahaan yang termasuk dalam saham LQ-45 yang aktif dalam melakukan transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia dan dikelompokkan menjadi perusahaan dengan nilai kapitalisasi besar dan perusahaan dengan nilai kapitalisasi kecil berdasarkan rata-rata nilai kapitalisasinya dari tahun 2002-2006.

4. HASIL PENELITIAN

4.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk melakukan pengujian hipotesis seluruh variabel penelitian harus didukung oleh item-item data yang akurat. Untuk menentukan tingkat akurasi dari setiap variabel penelitian agar memberikan kontribusi hasil yang positif, maka dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi:

4.1.1 Uji Normalitas

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas. Pengujian normalitas berguna untuk melihat pola distribusi data yang digunakan sebagai variabel

penelitian. Uji normalitas dalam penelitian ini digunakan dengan bantuan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Apabila nilai *asyp sig* > α 0,05, maka pola data dalam penelitian tersebut berdistribusi normal. Berdasarkan proses pengolahan data yang telah dilakukan, ditemukan ringkasan hasil pengujian normalitas seperti yang terlihat pada tabel 4.1 dibawah ini:

Tabel 4.1 Hasil Pengujian Normalitas

Variabel Penelitian	Asymp Sig	Alpha	Kesimpulan
<i>Return Saham</i>	0,736	0,05	Normal
<i>Price Earning Ratio</i>	0,969	0,05	Normal
<i>Price to Book Value</i>	0,092	0,05	Normal
<i>Dividend Yield</i>	0,274	0,05	Normal
Kapitalisasi Pasar	0,976	0,05	Normal

Dari tabel 4.1 ditemukan bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah berdistribusi normal karena setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai *asyp. sig* > α 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, tahapan pengujian hipotesis dapat segera dilaksanakan.

4.1.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian hipotesis dapat dilaksanakan apabila variabel independen yang digunakan tidak terdeteksi memiliki gejala multikolinearitas. Gejala multikolinearitas tidak terjadi apabila nilai toleransi mendekati 1 dan $VIF \leq 10$. Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan ditemukan ringkasan hasil pengujian seperti yang terlihat pada tabel 4.2 dibawah ini:

Tabel 4.2 Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel Penelitian	Toleransi	VIF
<i>Price Earning Ratio</i>	0,620	1,613
<i>Price to Book Value</i>	0,621	1,609
<i>Dividend Yield</i>	0,816	1,226
Kapitalisasi Pasar	0,510	1,960

Dari tabel 4.2 ditemukan bahwa setiap variabel independen yang digunakan dalam tahapan pengujian hipotesis memiliki nilai toleransi mendekati 1 dengan nilai $VIF \leq 10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang digunakan tidak saling berkorelasi antara satu dengan yang lain sehingga pengujian hipotesis dapat segera dilaksanakan.

4.1.3 Uji Autokorelasi

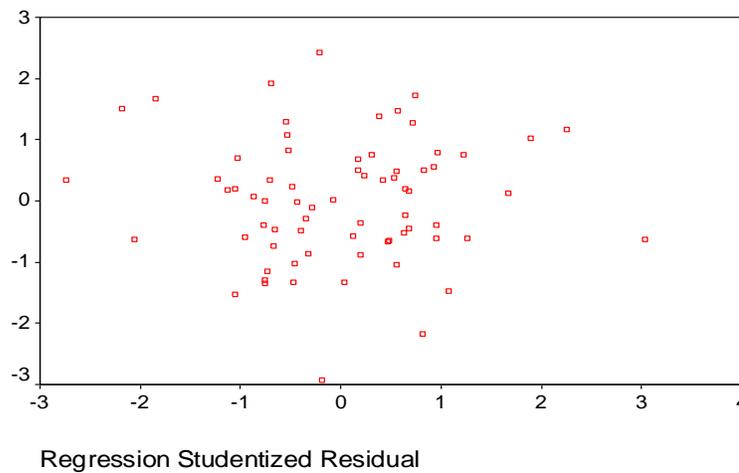
Pengujian autokorelasi tidak dilakukan dalam tahapan pengujian hipotesis dalam penelitian ini, karena untuk melakukan pengujian autokorelasi data yang digunakan sebagai variabel dalam suatu penelitian adalah data *time series*, sedangkan data yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian

yang digunakan adalah pooling data. Oleh sebab itu pengujian autokorelasi tidak begitu penting untuk dilaksanakan.

4.1.4 Uji Heterokedasitas

Untuk mengetahui pola sebaran dari *variance* data, maka dilakukan pengujian heteroskedastisitas. Berdasarkan proses pengolahan data yang telah dilakukan dengan menggunakan *Scatterplot* seperti yang terlihat pada tabel 4.3 dibawah ini:

Tabel 4.3 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas
Scatterplot
Dependent Variable: Return Saham



Dari tabel 4.3 ditemukan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pola yang menyebar, tidak menumpuk pada satu titik, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan pengujian statistik selanjutnya dapat dilakukan.

4.2 Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio*, *price to book value* dan *dividend yield* terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2002-2006, untuk perusahaan yang dikategorikan memiliki nilai kapitalisasi besar maupun kecil dilakukan tahapan pengujian seperti yang terlihat pada sub bab dibawah ini:

4.2.1 Perusahaan Dengan Nilai Kapitalisasi Kecil

4.2.1.1 Uji t-Statistik

Untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau individu, maka dilakukan pengujian t-Statistik. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan ditemukan ringkasan hasil pengujian seperti yang terlihat pada tabel 4.4 dibawah ini:

Tabel 4.4 Hasil Pengujian t-Statistik Perusahaan Berkapitalisasi Kecil

Variabel	Koefisien Regresi	Sig	Alpha	Kesimpulan
Konstanta	0,452		-	-
<i>Price Earning Ratio</i>	-0,0119	0,598	0,05	Tidak Signifikan
<i>Price to Book Value</i>	0,190	0,108	0,05	Tidak Signifikan
<i>Dividend Yield</i>	-0,0356	0,511	0,05	Tidak Signifikan

Dari tabel 4.4 ditemukan hasil pengujian yang dapat dibuat sebuah persamaan regresi berganda seperti yang terlihat pada persamaan dibawah ini:

$$Y = 0,452 - 0,0119 X_1 + 0,190 X_2 - 0,0356 X_3$$

Untuk variabel *price earning ratio* ditemukan nilai koefisien regresi yang berpengaruh negatif sebesar 0,0119, artinya setiap terjadi penurunan *price earning ratio* sebesar 1% pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi kecil akan menyebabkan terjadinya kenaikan terhadap *return* yang diterima oleh investor yang melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi kecil sebesar 1,19%, dengan asumsi variabel atau faktor lain yang mempengaruhi *return* saham tidak mengalami perubahan atau konstan, dan sebaliknya.

Sedangkan dalam melakukan pengujian ditemukan nilai yang tidak signifikan, yaitu sebesar 0,598 dengan menggunakan tingkat kesalahan atau alpha sebesar 0,05. Hasil yang ditemukan tersebut mengidentifikasi bahwa nilai sig 0,598 > alpha 0,05, sehingga keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor yang berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang kecil dipasar sekunder.

Untuk variabel *price to book value* ditemukan nilai koefisien regresi yang berpengaruh positif sebesar 0,19, artinya setiap terjadi kenaikan *price to book value* sebesar 1% pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi kecil akan menyebabkan terjadinya kenaikan terhadap *return* yang diterima oleh investor yang melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi kecil sebesar 19,00%, dengan asumsi variabel atau faktor lain yang mempengaruhi *return* saham tidak mengalami perubahan atau konstan, dan sebaliknya.

Sedangkan dalam melakukan pengujian ditemukan nilai yang tidak signifikan, yaitu sebesar 0,108 dengan menggunakan tingkat kesalahan atau alpha sebesar 0,05. Hasil yang ditemukan tersebut mengidentifikasi bahwa nilai $\text{sig } 0,108 > \text{alpha } 0,05$, sehingga keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *price to book value* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor yang berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang kecil dipasar sekunder.

Untuk variabel *dividend yield* ditemukan nilai koefisien regresi yang berpengaruh negatif sebesar 0,0356, artinya setiap terjadi penurunan *price to book value* sebesar 1% pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi kecil akan menyebabkan terjadinya kenaikan terhadap *return* yang diterima oleh investor yang melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi kecil sebesar 3,56%, dengan asumsi variabel atau faktor lain yang mempengaruhi *return* saham tidak mengalami perubahan atau konstan, dan sebaliknya.

Sedangkan dalam melakukan pengujian ditemukan nilai yang tidak signifikan, yaitu sebesar 0,511 dengan menggunakan tingkat kesalahan atau alpha sebesar 0,05. Hasil yang ditemukan tersebut mengidentifikasi bahwa nilai $\text{sig } 0,511 > \text{alpha } 0,05$, sehingga keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *dividen yield* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor yang berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang kecil dipasar sekunder.

4.2.1.2 Uji F-Statistik

Untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan, maka dilakukan pengujian F-Statistik. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan ditemukan ringkasan hasil pengujian seperti yang terlihat pada tabel 4.5 dibawah ini:

Tabel 4.5 Hasil Pengujian F-Statistik Perusahaan Berkapitalisasi Kecil

Pengujian	Sig	Alpha	Kesimpulan
F-Statistik	0,333	0,05	Tidak Signifikan

Dari tabel 4.5 ditemukan nilai *probability* dalam pengujian adalah sebesar 0,333 dengan menggunakan tingkat kesalahan atau alpha yang konsisten, yaitu sebesar 0,05. Dari hasil pengujian yang dilakukan diketahui nilai $\text{sig } 0,333 > \text{alpha } 0,05$, sehingga dapat disimpulkan apabila dilakukan pengujian secara bersamaan *price earning ratio*, *price to book value* dan *dividend yield* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* yang diterima investor dalam berinvestasi pada perusahaan berkapitalisasi kecil dipasar sekunder.

4.2.1.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya proporsi variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6 Koefisien Determinasi Perusahaan Berkapitalisasi Kecil

Variabel	(R ²)
<i>Price Earning Ratio, Price to Book Value dan Dividend Yield</i>	0,089

Dari tabel 4.6 dapat dilihat dalam penelitian ini bahwa proporsi *price earning ratio, price to book value* dan *dividend yield* adalah sebesar 8,90% yang mempengaruhi *return* saham, sedangkan sisanya yang sebesar 91,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Hal ini mengindikasikan bahwa proporsi *price earning ratio, price to book value* dan *dividend yield* yang kecil dalam mempengaruhi *return* saham, sehingga pengaruh *price earning ratio, price to book value* dan *dividend yield* tidak signifikan terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

4.2.2 Perusahaan dengan Nilai Kapitalisasi Besar

4.2.2.1 Uji t-Statistik

Untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau individu, maka dilakukan pengujian t-Statistik. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan ditemukan ringkasan hasil pengujian seperti yang terlihat pada tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4.7 Hasil Pengujian t-Statistik Perusahaan Berkapitalisasi Besar

Variabel	Koefisien Regresi	Sig	Alpha	Kesimpulan
Konstanta	0,689	-	-	-
<i>Price Earning Ratio</i>	-0,0265	0,042	0,05	Signifikan
<i>Price to Book Value</i>	0,03058	0,428	0,05	Tidak Signifikan
<i>Dividend Yield</i>	-0,0526	0,240	0,05	Tidak Signifikan

Dari tabel 4.7 ditemukan dalam hasil pengujian yang dapat dibuat sebuah persamaan regresi berganda seperti yang terlihat pada persamaan dibawah ini:

$$Y = 0,689 - 0,0265x_1 + 0,03058x_2 - 0,0526x_3$$

Untuk variabel *price earning ratio* ditemukan nilai koefisien regresi yang berpengaruh negatif sebesar 0,0265, artinya setiap terjadi penurunan *price earning ratio* sebesar 1% pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar akan menyebabkan terjadinya kenaikan terhadap *return* yang diterima oleh investor yang melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar sebesar 2,65%, dengan asumsi variabel atau faktor lain yang mempengaruhi *return* saham tidak mengalami perubahan atau konstan, dan sebaliknya.

Sedangkan dalam melakukan pengujian ditemukan nilai yang cukup signifikan, yaitu sebesar 0,042 dengan menggunakan tingkat kesalahan atau alpha sebesar 0,05. Hasil yang ditemukan tersebut mengidentifikasi bahwa nilai $\text{sig } 0,042 < \text{alpha } 0,05$, sehingga keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima, maka dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor yang berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar dipasar sekunder.

Untuk variabel *price to book value* ditemukan nilai koefisien regresi yang berpengaruh positif sebesar 0,03058, artinya setiap terjadi kenaikan *price to book value* sebesar 1% pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar akan menyebabkan terjadinya kenaikan terhadap *return* yang diterima oleh investor yang melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar sebesar 3,058%, dengan asumsi variabel atau faktor lain yang mempengaruhi *return* saham tidak mengalami perubahan atau konstan, dan sebaliknya.

Sedangkan dalam melakukan pengujian ditemukan nilai yang tidak signifikan, yaitu sebesar 0,428 dengan menggunakan tingkat kesalahan atau alpha sebesar 0,05. Hasil yang ditemukan tersebut mengidentifikasi bahwa nilai $\text{sig } 0,428 > \text{alpha } 0,05$, sehingga keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *price to book value* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor yang berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar dipasar sekunder.

Untuk variabel *dividend yield* ditemukan nilai koefisien regresi yang berpengaruh negatif sebesar 0,0526, artinya setiap terjadi penurunan *dividend yield* sebesar 1% pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar akan menyebabkan terjadinya kenaikan terhadap *return* yang diterima oleh investor yang melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar sebesar 5,26%, dengan asumsi variabel atau faktor lain yang mempengaruhi *return* saham tidak mengalami perubahan atau konstan, dan sebaliknya.

Sedangkan dalam melakukan pengujian ditemukan nilai yang tidak signifikan, yaitu sebesar 0,240 dengan menggunakan tingkat kesalahan atau alpha sebesar 0,05. Hasil yang ditemukan tersebut mengidentifikasi bahwa nilai $\text{sig } 0,240 > \text{alpha } 0,05$, sehingga keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa *dividend yield* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham yang diterima investor yang berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar dipasar sekunder.

4.2.2.2 Uji F-Statistik

Untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamaan atau serentak, maka dilakukan pengujian F-Statistik. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan ditemukan ringkasan hasil pengujian seperti yang terlihat pada tabel 4.8 dibawah ini:

Tabel 4.8 Hasil Pengujian F-Statistik Perusahaan Berkapitalisasi Besar

Pengujian	Sig	Alpha	Kesimpulan
F-Statistik	0,226	0,05	Tidak Signifikan

Dari tabel 4.8 diketahui nilai *probability* yang ditemukan dalam pengujian adalah sebesar 0,226, yang mana didalam melakukan tahapan pengujian digunakan tingkat kesalahan atau alpha yang bersifat konsisten yaitu sebesar 0,05. Dari hasil pengujian yang dilakukan diketahui nilai sig 0,226 > alpha 0,05, sehingga dapat disimpulkan apabila dilakukan pengujian secara simultan *price earning ratio*, *price to book value* dan *dividend yield* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* yang diterima investor dalam berinvestasi pada perusahaan berkapitalisasi besar dipasar sekunder.

4.2.2.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya proporsi variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut:

Tabel 4.9 Koefisien Determinasi Perusahaan Berkapitalisasi Besar

Variabel	(R ²)
<i>Price Earning Ratio, Price to Book Value dan Dividend Yield</i>	0,151

Dari tabel 4.9 dapat dilihat dalam penelitian ini bahwa proporsi *price earning ratio*, *price to book value* dan *dividend yield* adalah sebesar 15,1% yang mempengaruhi *return* saham, sedangkan sisanya yang sebesar 84,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Hal ini mengindikasikan bahwa proporsi *price earning ratio*, *price to book value* dan *dividend yield* yang kecil dalam mempengaruhi *return* saham, sehingga pengaruh *price earning ratio*, *price to book value* dan *dividend yield* tidak signifikan terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia.

4.3 Analisis Perbedaan

4.3.1 Deskriptif Perbedaan Nilai Kapitalisasi Pasar

Sebelum dilakukan tahapan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu dijelaskan deskriptif umum pengujian hipotesis seperti yang terlihat pada tabel 4.10 dibawah ini:

Tabel 4.10 Deskriptif Perbedaan Nilai Kapitalisasi Pasar

Variabel	N	Rata-Rata	Std Deviasi	Standar Error Rata-Rata
Kapitalisasi Kecil	40	0,4143	0,4435	0,07012
Kapitalisasi Besar	30	0,2157	0,4119	0,07521

Dari tabel 5.1 diketahui bahwa dalam penelitian ini perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang kecil memiliki rata rata nilai kapitalisasi pasar sebesar 0,4143 dengan standar deviasi data sebesar 0,07012 sedangkan perusahaan dengan nilai kapitalisasi besar memiliki rata-rata nilai kapitalisasi sebesar 0,2157 dengan standar deviasi sebesar 0,4119. Jadi dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai kapitalisasi yang lebih kecil mampu memberikan *return* rata-rata yang lebih besar dari perusahaan yang memiliki kapitalisasi besar.

4.3.2 Uji Independen T-Test

Untuk mengetahui perbedaan nilai *return* antara perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar dengan perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang kecil, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji independent T-Test. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan ditemukan hasil pengujian seperti yang terlihat pada tabel 4.11 dibawah ini:

Tabel 4.11 Hasil Pengujian Perbedaan Kapitalisasi Pasar

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	90% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Return Saham	Equal variances assumed	.034	.854	1.912	68	.060	.1987	.1039	2.535E-02	.3720
	Equal variances not assumed			1.932	64.877	.058	.1987	.1028	2.708E-02	.3702

Berdasarkan tabel 4.11 diketahui nilai F-sig sebesar 0,854, sedangkan dalam pengujian digunakan alpha 0,10 berarti nilai F-sig 0,854 > alpha 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai *variance* yang sama, sehingga pengujian dapat terus dilakukan. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan *return* yang diterima investor maka digunakan nilai t-sig. Dari pengujian ditemukan nilai t-sig yang terlihat dari model kesamaan *variance* sebesar 0,060, sedangkan dalam pengujian digunakan tingkat kesalahan sebesar 0,10. Hasil yang ditemukan dalam penelitian ini mengidentifikasi bahwa nilai sig 0,060 < alpha 0,10, maka keputusannya adalah Ho ditolak dan Ha diterima, sehingga dapat dibuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan nilai *return* yang diterima investor berdasarkan nilai kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan.

Hasil yang ditemukan ini memperlihatkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi yang kecil sangat menjanjikan nilai *return* yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar.

5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi kecil ditemukan bahwa *price earning ratio* berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *price to book value* memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Disamping itu, *dividend yield* memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap *return* saham yang diterima oleh investor dalam melakukan investasi pada perusahaan berkapitalisasi kecil di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2002-2006.
2. Sedangkan untuk perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar ditemukan bahwa *price earning ratio* berpengaruh negatif yang cukup signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *price to book value* memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Disamping itu, *dividend yield* memiliki pengaruh yang negatif yang tidak signifikan terhadap *return* saham yang diterima oleh investor dalam melakukan investasi pada perusahaan berkapitalisasi kecil di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2002-2006.
3. Dari hasil pengamatan ditemukan adanya perbedaan antara *return* yang diterima oleh investor dalam melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi besar ataupun pada perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi kecil, dimana rata-rata *return* perusahaan berkapitalisasi kecil lebih besar daripada rata-rata *return* perusahaan berkapitalisasi besar.

5.2 Saran dan Implikasi

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat diajukan beberapa saran yang dapat bermanfaat diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor sebaiknya tidak hanya memperhatikan *size* perusahaannya saja dalam melakukan investasi, karena apabila merujuk pada hasil penelitian ini bahwa tidak seluruh perusahaan kecil memiliki kinerja yang tidak baik, karena untuk jangka panjang perusahaan kecil justru lebih menguntungkan daripada perusahaan besar. Hal ini dapat disebabkan karena biasanya

perusahaan kecil juga memiliki biaya produksi yang kecil, sehingga apabila terjadi perubahan harga dalam jangka pendek perusahaan kecil justru tetap dapat terus eksis atau bertahan dan terus menjalankan kegiatan operasionalnya, sehingga perusahaan kecil dapat terus menghasilkan keuntungan.

2. Selain itu, dalam melakukan investasi investor juga harus memperhatikan faktor-faktor lain yang berasal dari luar perusahaan, seperti kondisi ekonomi, politik, sosial, keamanan, dan lain-lain, karena risiko dalam berinvestasi selain tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi yang berasal dari dalam perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh kondisi yang berasal dari luar perusahaan, sehingga perlu untuk dipertimbangkan karena akan memberikan dampak terhadap besar atau kecilnya *return* yang akan diterima oleh investor.
3. Bagi manajemen perusahaan hendak juga dapat menerapkan strategi-strategi yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, investor, maupun masyarakat luas dan sebaiknya juga dapat memperkirakan serta mengantisipasi terhadap setiap kemungkinan risiko yang akan timbul, sehingga dapat meminimalisir kerugian bagi perusahaan, investor maupun masyarakat.

DAFTAR PUSTAKA

- Anonymous. *Two Crops In The Same Rich Earth*. Shareowner. Toronto: Nov/Dec 2005. Vol. 19, Iss. 2; p. 27 (2 pages). www.proquest.com/pqdweb.
- Anonymous. *Two Side In Every Story*. Shareowner. Toronto: Nov/Dec 2003. Vol. 17, Iss. 2; p. 5. www.proquest.com/pqdweb.
- Bodie et al., 2006. *Investment*. Salemba Empat, Jakarta. Edisi 6, Jilid 1 &2.
- Brigham et al., 2005. *Fundamentals of Financial Management*. Salemba Empat, Jakarta. Edisi 10, Jilid 1 & 2.
- Darmadji, dkk. 2001. *Pasar Modal Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab*. Salemba Empat, Jakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE, Yogyakarta. Edisi 4.
- Fama, Eugene F, Kenneth R French. *The Anatomy of Value and Growth Stock Return*. Financial Analysts Journal. Charlottesville: Nov/Dec 2007. Vol. 63, Iss. 6; p. 44 (11 pages). www.proquest.com/pqdweb.
- Gujarati, D N. 2001. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Erlangga, Jakarta.
- Harahap. 2001. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta. Edisi 1 Cetakan Pertama.

- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YPKN, Yogyakarta. Cetakan Ketiga.
- Istijanto. 2005. *Kumpulan Riset Pemasaran*. Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Jauhari, B R. 2007. *Analisis Fundamental Terhadap Return Saham Pada Periode Bullish dan Bearish IHSG*. www.jurnalskripsi.com
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF, Yogyakarta.
- Jones, C P. 2001. *Investment Analysis and Management*. John Wiley & Sons, Inc. Seventh Edition.
- Prasetya, Teguh. 2006. *Analisis Fundamental Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. www.jurnalskripsi.com
- Santoso, Singgih. 2001. *SPSS dari Aplikasi*. Gramedia, Jakarta.
- Saputro, J A. 2002. *Relevansi Nilai Dividend Yield dan PER Dengan Pertumbuhan Perusahaan*. Jurnal Proceeding, Simposium Nasional Keuangan UGM, Yogyakarta.
- Soleh, A Z. 2005. *Ilmu Statistika Pendekatan Teoritis dan Aplikatif*. Rekayasa Sains, Bandung. Cetakan Pertama.
- Tse, Y C Raymond. *Price Earning Ratio, Dividend Yield and Real Estate Stock Prices*. Journal of Real Estate Portfolio Management. Boston: May-Aug 2002. Vol. 8, Iss. 2; p. 107 (7 pages). www.proquest.com/pqdweb.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPF, Jakarta. Edisi Pertama.