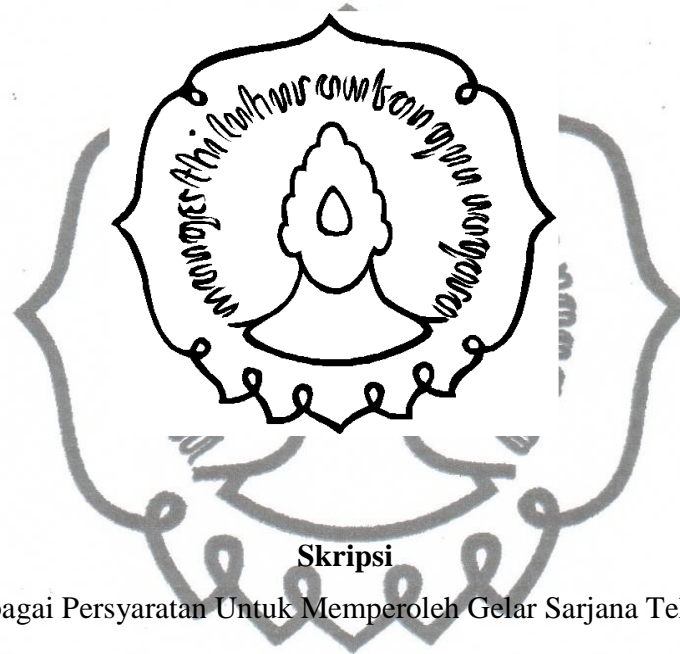


**ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE, DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSET (ROA), PRICE BOOK VALUE (PBV) DAN PRICE EARNING RATIO (PER) TERHADAP RETURN SAHAM***  
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2005-2007)



Skripsi

Sebagai Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Teknik

**Kukuh Prasetya Hadi**  
**F1204027**

**FAKULTAS EKONOMI**  
**UNIVERSITAS SEBELAS MARET**  
**SURAKARTA**  
**2009**

*commit to user*

**ABSTRAK****ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE, DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSET (ROA), PRICE BOOK VALUE (PBV) DAN PRICE EARNING RATIO (PER) TERHADAP RETURN SAHAM***

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2005-2007)

**Kukuh Prasetya Hadi**

**F1204027**

This study aims to determine the influence of independent variables consisting of *Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Price to Book Value (PBV)* and *Price Earning Ratio (PER)* of the stock return as bound variables simultaneously and to determine independent variables that have a partial effect on stock returns. And to know the difference between the stock return categories of basic industry, Miscellaneous industry and consumer good industry in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange.

Object of this research is the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange, with the 2005-2007 study period. Type of explanatory research study, which explains the existence of the relationship between the variables studied through a hypothesis testing performed.

Sampling technique with the purposive sampling and producing companies in 61 samples of observations. Data analysis tools used multiple linear regression and ANOVA using SPSS 15. Before analysis, the data are tested on normality, multikolinearitas, autokorelasi and heteroskedastisitasnya. To determine the effect of independent variables on the dependent variable used multiple linear regression analysis to test the value of F and the value of t. F test results showed that the independent variables *Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Price to Book Value (PBV)* and *Price Earning Ratio (PER)* to simultaneously have a significant effect on stock returns. While t test results showed that only the variable *Return On Assets (ROA)* and *Debt to Equity Ratio (DER)* which partially influenced the stock return. And the results of the ANOVA there is no difference between the stock return categories of basic industry, Miscellaneous industry and consumer good industry in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Price to Book Value (PBV)* and *Price Earning Ratio (PER)*

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Keberadaan pasar modal sangat dibutuhkan dalam membangun perekonomian suatu negara. Pasar modal berperan penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai dana. Selain itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal, pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal (Tandelilin 2001 : 13). Hal inilah yang memotivasi investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Sedangkan bagi para penerbit (*issuers* atau *emiten*) melalui pasar modal mereka dapat mengumpulkan dana jangka panjang untuk menunjang kelangsungan usaha mereka.

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* yang maksimal. *Return* merupakan salah satu indikator kinerja perusahaan. Semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aktivitya maka *return* yang diperoleh akan semakin tinggi. Bagi para investor, *return* merupakan salah satu parameter untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu saham. Investor yang akan berinvestasi di pasar modal akan terlebih dahulu melihat saham yang paling menguntungkan, dengan menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan serta kemakmuran pemegang saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, sehingga harapan

*commit to user*

untuk memperoleh *return* yang maksimal dapat tercapai. Tujuan perusahaan hanya untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya sudah kurang relevan lagi di masa sekarang karena tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemilik saja. Tanggung jawab kepada seluruh *stakeholder* menjadi sangat penting sehingga hal ini menuntut perusahaan untuk menimbang semua strategi yang diambil dan dampaknya kepada *stakeholder* tersebut.

Pendekatan fundamental merupakan salah satu cara yang bisa digunakan untuk menilai perusahaan. Jika kinerja perusahaan bagus, maka harga saham akan meningkat sehingga berpotensi memberikan *return* saham. Menurut Jogiyanto (2000:88), salah satu analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental (*Fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*Company analysis*). Faktor fundamental perusahaan memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan. Dalam analisis fundamental menggunakan data fundamental perusahaan yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan. Data keuangan perusahaan terdapat dalam laporan perusahaan yang dapat diukur melalui rasio keuangan.

*Leverage* adalah penggunaan assets dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan dengan biaya tetap (beban tetap) dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Agus Sartono, 2001:263). Penggunaan financial *leverage* ditujukan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya. Dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Dan sebaliknya *leverage* juga akan meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan. Semakin tinggi *leverage* maka

*commit to user*

semakin tinggi pula risiko yang harus dihadapi para investor dan semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh.

*Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan untuk pendanaan usaha. Penambahan hutang memperbesar risiko perusahaan tetapi juga memperbesar *return* yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat memperbesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham tetapi meningkatnya *return* yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

*Return on Asset* (ROA) mencerminkan kemampuan kinerja manajemen dalam mengatur aktivitya semaksimal mungkin sehingga tercapai laba bersih yang diinginkan. Kondisi profitabilitas yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi kedalam perusahaan tersebut. Jika suatu perusahaan dapat menghasilkan ROA yang lebih dan disertai dengan peningkatan ROA dari periode ke periode, maka perusahaan tersebut menunjukkan kinerja yang semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik menyebabkan harga saham perusahaan dalam pasar modal makin meningkat, sehingga *return* saham juga akan mengalami peningkatan.

*Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku ekuitas pemegang saham per lembar (Jones, 1998:461). Rasio ini menunjukkan harga pasar saham diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut atau biasa disebut harga saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*.

*Price Earning Ratio* (PER) berguna bagi investor untuk menunjukkan kinerja perusahaan dimasa lalu dan prospeknya dimasa yang akan datang. Semakin tinggi PER saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi harga per lembar saham tersebut dibandingkan laba per lembar sahamnya. Hal ini menunjukkan semakin tinggi minat para investor untuk membeli saham tersebut. PER juga merupakan pencerminan dari keberanian para investor untuk membayar setiap rupiah harga saham untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan oleh saham tersebut. Semakin tinggi harga per lembar saham, maka akan semakin tinggi *return* saham.

Dalam ketentuan Bursa Efek Indonesia perusahaan manufaktur di bagi tiga bagian yaitu *basic industry*, *miscellaneous industry* dan *consumer good industry*. *Basic industry* merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri dasar yang terdiri dari sub-sub bagian yaitu *cement, ceramics glass and porcelain, metal and allied products, chemicals, plastics and packaging, animal feed, wood industries* dan *pulp and paper*. *Miscellaneous industry* merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri aneka rupa yang terdiri dari sub-sub bagian yaitu *automotive and components, textile garment, footwear, cable* dan *electronic*. *Consumer goods industry* merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri produk-produk konsumsi yang terdiri dari sub-sub bagian yaitu *food and beverages, tobacco manufacturers, pharmaceuticals, cosmetics and household* dan *houseware*.

Dalam penelitian ini, selain meneliti *return* perusahaan manufaktur juga akan meneliti tentang perbedaan *return* yang terdapat di tiga bagian perusahaan



manufaktur yaitu *basic industry*, *miscellaneous industry* dan *consumer good industry*.

Penelitian ini menggunakan event study pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2007. Memilih perusahaan manufaktur dengan alasan:

1. Perusahaan manufaktur mempunyai jumlah perusahaan terbesar di BEI sebanyak 38,52% diikuti *Banking and finance* 30,61%, *whole sale and retail trade* dan *others* 5,86%, *mining and mining service* 4,08%, *transportation* 3,32%, *agriculture* dan *hotel and travel* 2,55%, *constructions* 2,29%, *animal feed and husbanding* dan *holding and other investment* 1,53%, *telecommunication* 1,28%.
2. *Trading frequency* perusahaan manufaktur sebanyak 20,13% diikuti *mining* 18,86%, *finance* 14,38%, *trade service & Investment* 14,19%, *property, real estate & building construction* 12,85%, *infrastructure, utilities & transportation* 10,97%, *agriculture* 8,60%.
3. Dari sektor-sektor perusahaannya, manufaktur mempunyai 55,88% kemudian *banking & finance* 30,61% diikuti perusahaan lainnya yang mempunyai 1 sektor.
4. *Listed stock* perusahaan manufaktur sebesar 35,85%, diikuti *trade service & Investment* 21,96%, *finance* 17,68%, *property, real estate & building construction* 11,36%, *infrastructure, utilities & transportation* 6,06%, *agriculture* dan *mining* 3,53%.
5. *Market capitalitation* perusahaan manufaktur sebesar 22,77% diikuti *finance* 21,80%, *infrastructure, utilities & transportation* 20,02%, *mining*  
*commit to user*

18,39%, *trade service & Investment* 5,93%, *property, real estate & building construction* 5,61%, *agriculture* 5,50%.

Setelah dilihat dari berbagai segi dan dibandingkan dengan perusahaan yang lain perusahaan manufaktur dianggap bisa mewakili perusahaan lain dalam penelitian ini.

Telah banyak penelitian yang dilakukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, namun masih terjadi kontradiksi. Valentino (2005), menganalisis pengaruh PBV, PER, ROA, ROE terhadap *return* saham pada perusahaan multinasional di BEJ. Secara parsial PER, ROA, ROE mempunyai pengaruh yang signifikan.. Faelasofa (2007), melakukan penelitian mengenai pengaruh beta dan likuiditas saham serta variabel fundamental terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Secara parsial ROA dan *Dividend Yield* memiliki pengaruh positif signifikan. Kristianingsih (2008), menganalisis pengaruh CR, DER, ROA, ROE, ITO dan PER. Secara parsial variabel CR, ROE dan ITO berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE, DEBT TO EQUITY RATIO (DER), RETURN ON ASSET (ROA), PRICE TO BOOK VALUE (PBV) DAN PRICE EARNING RATIO (PER)* TERHADAP RETURN SAHAM.”



## B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan diatas, maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV)* dan *Price Earning Ratio (PER)* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV)* dan *Price Earning Ratio (PER)* secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* saham di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat perbedaan *return* saham antara kategori *basic industry, miscellaneous industry* dan *consumer good industry* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV)* dan *Price Earning Ratio (PER)* secara simultan terhadap *return* saham di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV)* dan *Price Earning Ratio (PER)* secara parsial terhadap *return* saham di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk mengetahui perbedaan *return* saham antara *basic industry*, *miscellaneous industry* dan *consumer good industry* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **D. Manfaat Penelitian**

##### 1. Manfaat Teoritis

- a. Untuk menambah pemahaman dan alasan serta lebih mendukung teori-teori yang telah ada berkaitan dengan masalah yang diteliti.
- b. Sebagai bahan referensi bagi ilmu-ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan.
- c. Sebagai bahan perbandingan dan masukan bagi peneliti yang lain.

##### 2. Manfaat Praktis

- a. Memberikan masukan tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham kepada manajemen perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan di masa yang akan datang.
- b. Memberikan informasi dan bahan pertimbangan tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham bagi investor yang berkepentingan untuk berinvestasi saham di pasar modal.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Pasar Modal

##### 1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Sartono (2001 : 21), pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets*. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang untuk investasi jangka panjang dalam bentuk bangunan, peralatan, dan sarana produksi lainnya. Dalam Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, yang dimaksud pasar modal adalah segala kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor yang produktif.

Menurut Sunariyah (2004), pasar modal didefinisikan sebagai tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan yang membutuhkan dana

menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai *emiten*.

Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi, *right issue* dan sejenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Secara formal pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun swasta (Husnan,2001).

Menurut Jogiyanto (2000:11) pasar modal mempunyai peranan sebagai berikut:

1. Sebagai sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham dan mengeluarkan obligasi.
2. Untuk menarik pembeli dan penjual untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat *liquid* dan efisien.
3. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam.

## 2. Jenis Pasar Modal

Sunariyah (2004) membagi jenis-jenis pasar modal dibagi menjadi 4 macam yaitu:

### a. Pasar Perdana

Pasar Perdana adalah penawaran efek yang pertama kali dilakukan oleh para penjamin emisi dengan bantuan para agen penjualan yang menjadi anggota *commit to user*

bursa dan ditunjuk oleh penjamin pelaksana emisi. Pasar perdana mirip pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Harga saham perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten) berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

#### b. Pasar Sekunder

Pasar Sekunder adalah pasar dimana saham dan obligasi diperdagangkan setelah saham dan obligasi tersebut di bursa efek. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran ini di pengaruhi oleh 2 faktor, yaitu pertama, faktor internal perusahaan yang berhubungan dengan kebijakan internal pada suatu perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai. Hal ini berkaitan dengan hal-hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen. Misalnya, besarnya dividen yang dibagikan, kinerja manajemen perusahaan, dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Kedua, faktor eksternal perusahaan, yaitu hal-hal diluar kemampuan perusahaan atau diluar kemampuan manajemen untuk mengendalikan. Sebagai contoh: munculnya gejala politik pada suatu negara, penukaran kebijakan moneter dan laju inflasi yang tinggi.

#### c. Pasar Ketiga

Merupakan tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa. Di Indonesia pasar ketiga ini disebut bursa paralel yang merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi diluar bursa efek resmi. Dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh perserikatan perdagangan uang dan

*commit to user*

efek yang diawasi dan dibina oleh badan pengawas pasar modal. Dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading* (lantai bursa). Operasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut *trading informasi*. Dalam sistem perdagangan ini piutang dapat bertindak sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara pedagang.

#### d. Pasar Keempat

Merupakan bentuk perdagangan efek antara investor atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham yang lain tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*).

## B. Saham

### 1. Definisi Saham

Menurut Husnan (2001:285), menyebutkan bahwa saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Wujud dari saham itu sendiri adalah selembar kertas yang menunjukkan bahwa pemiliknya mempunyai hak atas sebagian kekayaan dari perusahaan yang menerbitkannya. Keuntungan yang diperoleh dari saham bisa berupa keuntungan dari dividen dan *capital gain*. Dividen adalah keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham atas laba yang diperolehnya. Sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga beli dengan harga jual saham.



## 2. Jenis Saham

Di bursa efek terdapat berbagai jenis saham. Jenis saham yang dicari investor tergantung dari tujuan dan investasinya. Menurut Weston dan Copeland (1997), saham dibedakan menjadi:

### a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa menunjukkan kepemilikan dalam perusahaan. Pemegang obligasi dapat dikatakan sebagai kreditur, sedangkan pemegang saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan. Saham biasa tidak memiliki jangka waktu jatuh tempo, tetapi sebagai pemilik selama sebuah perusahaan berdiri. Saham biasa ini juga tidak memiliki batas atas pembayaran dividen, pembayaran dividen harus diumumkan oleh Dewan Komisaris sebelum dikeluarkan. Jika terjadi kebangkrutan, pemegang saham biasa sebagai pemilik perusahaan tidak dapat menuntut terhadap aktiva sebelum kewajiban terhadap kreditur perusahaan termasuk pemegang obligasi dan pemegang saham preferen telah dipenuhi.

### b. Saham Preferen (*Preffered Stock*)

Saham preferen sering disebut sebagai sekuritas hibrida atau sekuritas campuran (*hybrid security*) karena memiliki karakteristik, baik dari saham biasa maupun obligasi. Saham preferen sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo yang ditetapkan, dividen yang tidak dibayarkan tidak akan menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan, dan dividen tidak dapat mengurangi pembayaran pajak. Di lain pihak, saham preferen sama dengan obligasi karena jumlah dividennya memiliki batas tertentu. Karena jumlah dividen ini, pemegang

saham preferen tidak memperoleh sisa pendapatan perusahaan melainkan terbatas pada dividen tahunan yang telah ditetapkan.

### C. Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Harianto (1998), nilai saham sebuah perusahaan tercermin dalam kinerja perusahaan tersebut. Apabila kinerja perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik, yaitu mampu menghasilkan laba yang memadai maka sahamnya akan diminati oleh investor dan dapat dimungkinkan harganya akan meningkat.

Secara umum kinerja perusahaan dapat dikatakan sebagai kinerja yang menggambarkan prestasi perusahaan. Ada beberapa faktor yang berpengaruh pada kinerja perusahaan. Menurut Hardjosoemarto dalam kristianingsih (2008), faktor-faktor tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu faktor *intern* dan faktor *ekstern* perusahaan. Yang termasuk dalam faktor *intern* perusahaan yaitu:

1. Manajemen Personalia

Dalam manajemen personalia berkaitan dengan hal merekrut, membina, mengembangkan dan memelihara tenaga kerja manusia agar dapat didayagunakan seoptimal mungkin untuk mencapai tujuan perusahaan.

2. Manajemen Pemasaran

Manajemen pemasaran berkaitan dengan masalah penganalisaan, perencanaan, pelaksanaan dan pengawasan program-program yang ditujukan untuk mencapai tujuan organisasi.

### 3. Manajemen Keuangan

Fungsi utama manajemen keuangan untuk merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dana dengan berbagai cara untuk memaksimalkan efisiensi dari operasi-operasi perusahaan.

Sedangkan yang termasuk dalam faktor *ekstern* adalah:

#### 1. Kondisi Perekonomian

Kondisi perekonomian meliputi kondisi perekonomian nasional dan kondisi perekonomian internasional. Kondisi perekonomian nasional selain dipengaruhi oleh perekonomian global juga dipengaruhi oleh kebijaksanaan-kebijaksanaan pemerintah dan stabilitasnya dalam bidang ekonomi, sosial, politik dan kebudayaan.

#### 2. Kondisi Industri

Kondisi industri yang dimaksud adalah industri yang secara keseluruhan maupun industri yang perusahaan tersebut berada meliputi tingkat persaingan, pengaruh kemajuan teknologi, jumlah perusahaan sejenis dan lain sebagainya.

Kinerja perusahaan harus diukur untuk melihat kinerja perusahaan mengalami pertumbuhan atau tidak. Penilaian kinerja keuangan perusahaan banyak dilakukan oleh pihak-pihak yang mempunyai kepentingan secara langsung maupun tidak langsung terhadap eksistensi perusahaan. Pihak manajemen perusahaan, pemegang saham (*stockholder*), pemerintah, kreditur, investor, calon investor dan karyawan merupakan pihak-pihak yang berkepentingan langsung terhadap eksistensi perusahaan karena menyangkut distribusi kesejahteraan

diantara mereka. Untuk membantu menilai kinerja keuangan perusahaan, maka digunakan rasio keuangan (Brigham dan Houston, 2001 : 79):

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara aktiva lancar perusahaan dengan utang lancar perusahaan atau merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang yang jatuh tempo.

Rasio likuiditas, antara lain:

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio*).
- b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

2. Rasio Manajemen Aktiva

Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivasnya. Rasio manajemen aktiva, antara lain:

- a. Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)
- b. Rasio *Day Sales Outstanding*
- c. Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*)
- d. Rasio Perputaran Total Aktiva (*Total Assets Turnover*)

3. Rasio Manajemen Utang

Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang dan kemungkinan tidak dapat dipenuhinya utang perusahaan. Rasio manajemen utang, antara lain:

- a. Rasio Utang (*Debt Ratio*)
- b. Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga
- c. Rasio Cakupan Beban Tetap

#### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan pengaruh gabungan dari kebijakan likuiditas, manajemen aktiva, dan manajemen utang terhadap hasil operasi perusahaan. Rasio Profitabilitas, antara lain:

- a. Rasio Margin Laba atas Penjualan (*Profit Margin on Sales*)
- b. Rasio *Basic Earning Power* (BEP)
- c. Rasio Pengembalian atas Total Aktiva (*Return on Assets/ROA*)
- d. Rasio Pengembalian atas Modal Sendiri (*Return on Equity/ROE*)

#### 5. Rasio Nilai Pasar

Menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio nilai pasar, antara lain:

- a. Rasio Harga/Laba (*Price/Earning Ratio*)
- b. Rasio Nilai Pasar/Buku (*Market/Book Ratio*)
- c. Rasio *Price/Cash Flow*

Analisis rasio selain berguna bagi kepentingan *intern* perusahaan juga sangat berguna bagi pihak luar, dalam hal ini adalah investor/kreditor yang akan maupun menanamkan dana mereka dalam perusahaan melalui pasar modal. Bagi manajemen perusahaan, dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi perusahaan dibidang finansial sehingga dapat membuat keputusan penting bagi kepentingan perusahaan di masa yang akan datang. Bagi investor dan calon investor, kinerja suatu perusahaan akan memberikan dasar untuk membuat keputusan membeli, mempertahankan, atau menjual saham perusahaan tersebut.

Pengukuran kinerja keuangan diantaranya menggunakan *Leverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).

### 1. *Leverage*

*Leverage* didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap (Riyanto, 2001:375). *Leverage* merupakan hasil dari penggunaan biaya asset tetap atau dana untuk menambah pengembalian pada kepemilikan perusahaan.

*Leverage* adalah penggunaan assets dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan dengan biaya tetap (beban tetap) dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001:263). Penggunaan *financial leverage* ditujukan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya. Dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Dan sebaliknya *leverage* juga akan meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan.

*Leverage* perusahaan dibedakan menjadi dua, yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* menunjukkan besarnya biaya tetap yang digunakan dalam operasi perusahaan. Sedangkan *financial leverage* adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal. Kalau ada *operating leverage* penggunaan aktiva dengan biaya tetap adalah dengan harapan bahwa *revenue* yang dihasilkan oleh penggunaan aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel maka pada *financial leverage* penggunaan dana dengan



beban tetap itu adalah dengan harapan untuk memperbesar pendapatan perlembar saham biasa.

Konsep *leverage* sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analisis keuangan dalam melihat *trade-off* antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan finansial. Perusahaan dengan menggunakan sumber dana dengan beban tetap dikatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai *financial leverage*. Perusahaan menggunakan *financial leverage* dengan harapan terjadi perubahan laba per lembar saham (*Earning Per Share/EPS*) yang lebih besar dari pada perubahan laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax/EBIT*).

Semakin besar *leverage* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang dibanding dengan aktiva, sehingga risiko perusahaan pun semakin tinggi dan semakin besar pula risiko yang harus ditanggung investor. Jadi semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi pula risiko yang harus dihadapi para investor dan semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh.

## 2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Rasio ini menggambarkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh sebagian dari modal sendiri yang digunakan untuk melunasi hutang. Yang dimaksud hutang adalah seluruh hutang perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apabila DER semakin rendah maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya akan semakin baik dan *commit to user*

begitu juga sebaliknya bagi pemegang saham artinya sebagian keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan digunakan untuk melunasi kewajibannya terlebih dahulu. Oleh karena itu, semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen bagi pemegang sahamnya, sehingga akan mempengaruhi *return* saham.

### 3. *Return On Asset* (ROA)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Kondisi profitabilitas yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi kedalam perusahaan. *Return on Asset* (ROA) menggambarkan perbandingan laba tahunan setelah pajak terhadap total aktiva. Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan perusahaan untuk beroperasi mampu memberikan laba bagi perusahaan tersebut. Sebaliknya ROA yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan perusahaan mengalami kerugian. Emiten akan berusaha meningkatkan keuntungannya karena mereka menyadari betapa pentingnya keuntungan bagi masa depan perusahaan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang semakin tinggi atau profitabilitas yang meningkat akan mempengaruhi harga saham. Jika terjadi kenaikan harga saham maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan (Husnan, 2001).

#### 4. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan harga pasar saham diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut atau biasa disebut harga saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*. Semakin besar harga saham terhadap nilai buku per lembar saham diharapkan akan meningkatkan *return*. Perusahaan-perusahaan yang pada umumnya mempunyai PBV lebih dari satu, artinya harga saham lebih besar dari nilai buku.

#### 5. *Price Earning Ratio*

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk menentukan harga saham tertentu dinilai terlalu tinggi atau rendah. *Price Earning Ratio* yang tinggi akan menyebabkan harga saham yang tinggi dan sebaliknya.

### **D. Return Saham**

*Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi dimasa mendatang. *Return realisasi* dihitung berdasarkan data historis. *Return realisasi* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko mendatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini penting karena *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan (Jogiyanto, 2000:107).

Menurut Brigham (2001) *return* dapat berupa:

1. *Required Rate of Return* / tingkat pengembalian yang diperlukan atau  $k$ .

Merupakan tingkat pengembalian minimal yang dapat diterima atas saham dengan mempertimbangkan baik risiko maupun pengembalian yang dapat tersedia atas investasi lainnya.

2. *Expected Rate of Return* / tingkat pengembalian yang diharapkan atau  $\hat{k}$ .

Merupakan tingkat pengembalian minimal atas saham yang diharapkan akan diterima pemegang saham.

3. *Actual / Realized Rate of Return* atau tingkat tingkat pengembalian aktual yang direalisasi atau  $\bar{k}$ .

Merupakan tingkat pengembalian atas saham yang benar-benar diterima oleh pemegang saham. Pengembalian aktual ( $\bar{k}$ ) biasanya berbeda dari pengembalian yang diharapkan ( $\hat{k}$ ).

*Actual return* yang diterima oleh investor belum tentu sama dengan tingkat *return* yang diharapkan karena adanya faktor risiko, sehingga investor yang rasional perlu untuk memperkirakan besarnya risiko dan tingkat keuntungan dari seluruh aset yang ada di pasar. Untuk itu pembentukan model-model keseimbangan umum sangat berguna untuk menjelaskan hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan serta menentukan ukuran risiko yang relevan bagi setiap aset, juga dapat bermanfaat untuk penentuan harga aset.

## E. Penelitian Terdahulu

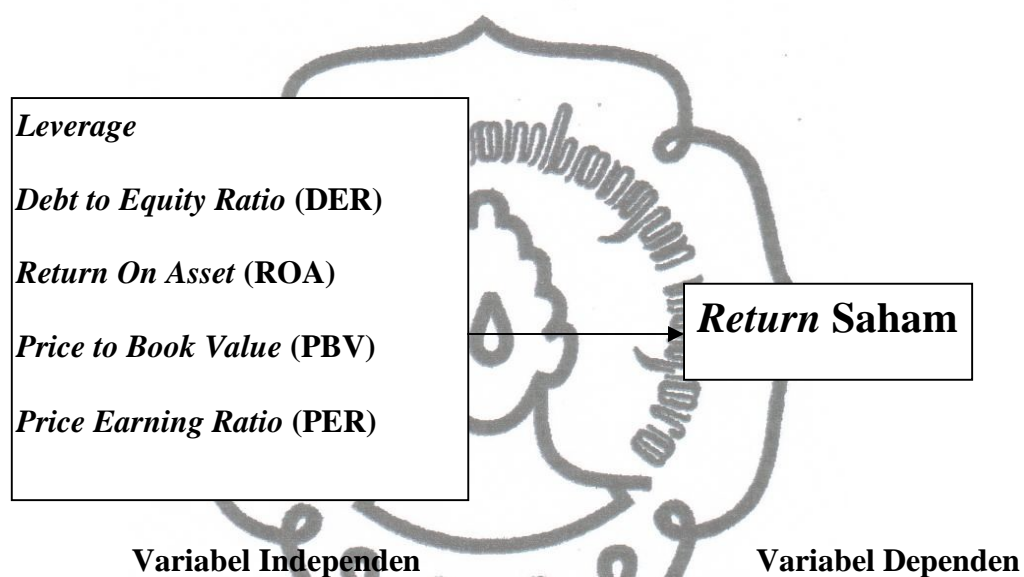
Valentino (2005), menganalisis pengaruh *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), terhadap *return* saham pada perusahaan multinasional di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial PER, ROA, ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedang PBV secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Faelasofa (2007), melakukan penelitian mengenai pengaruh beta dan likuiditas saham serta variabel fundamental terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel fundamental (ROA, DER, PER dan *Dividend Yield*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial ROA dan *Dividend Yield* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedang DER dan PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Kristianingsih (2008), menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Inventory Turnover* (ITO), dan *Price Earning Ratio* (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial variable CR, ROE dan ITO berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

## F. Kerangka pemikiran

Untuk menggambarkan dari penelitian yang akan dilakukan yaitu pengaruh *Leverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham maka dapat dilihat pada bagan kerangka pemikiran sebagai berikut:



GAMBAR II.1  
KERANGKA PEMIKIRAN

Dari bagan kerangka pemikiran diatas dapat diketahui sebagai berikut:

1. *Leverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan variabel independent, sedangkan *return* saham merupakan variabel independen.
2. *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *real return*, *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis tahunan.



Hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah

1. Hubungan antara *leverage* dengan *return* saham

*Leverage* adalah penggunaan assets dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan dengan biaya tetap (beban tetap) dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001:263). Semakin tinggi *leverage* berarti struktur permodalan lebih banyak memanfaatkan hutang dibanding aktiva. *Leverage* yang tinggi harus bisa memacu pertumbuhan yang pesat dan menaikkan EBIT yang diperoleh dibanding dengan tingkat suku bunga. Jadi *leverage* yang tinggi bisa menaikkan harga saham dan *return* saham juga akan naik.

2. Hubungan antara DER dengan *return* saham

Rasio ini menggambarkan bagaimana perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditujukan oleh sebagian dari modal sendiri yang digunakan untuk melunasi hutang (Umar,2005:244). Semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen bagi pemegang sahamnya. Jadi kewajiban perusahaan yang tinggi harus bisa diimbangi dengan pertumbuhan perusahaan yang pesat pula dan juga bisa menaikkan EBIT sehingga bisa menaikkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi akan menaikkan harga saham sehingga akan mempengaruhi *return* saham.

3. Hubungan antara ROA dengan *return* saham.

ROA menggambarkan perbandingan laba tahunan setelah pajak terhadap total aktiva. ROA yang negatif berarti total aktiva yang digunakan perusahaan mengalami kerugian. Sebaliknya ROA positif berarti

*commit to user*

perusahaan tersebut mendapatkan laba. ROA yang tinggi berarti menunjukkan laba perusahaan tersebut juga tinggi. Sehingga harga saham juga akan tinggi. Jika terjadi kenaikan harga saham maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan (Husnan, 2001).

4. Hubungan antara PER dengan *return* saham.

PER menunjukkan rasio harga saham terhadap earning. Rasio ini mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh 1 rupiah earning perusahaan (Tandelilin, 2001:243). PER yang rendah berarti harga saham itu murah dan bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan tersebut mempunyai laba yang statis atau laba rendah yang berisiko tinggi. Sedangkan PER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang pesat dan mempunyai laba yang tinggi. Laba yang naik ada kesempatan dividennya juga akan naik. Jadi banyak investor yang mau membayar lebih banyak untuk saham tersebut sehingga harga saham tersebut naik dan *return* saham juga ikut naik.

5. Hubungan antara PBV dengan *return* saham

*Price to Book Value* merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku ekuitas pemegang saham per lembar (Jones, 1998:461). PBV menunjukkan harga saham di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut atau harga saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*. Semakin besar harga saham terhadap nilai buku per lembar saham diharapkan akan meningkatkan *return* saham.

## G. Hipotesis

$H_1$  : *Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER)* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$H_2$  : *Leverage, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Price to Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER)* secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$H_3$  : Terdapat perbedaan *return* saham antara *Basic industry, miscellaneous industry dan consumer good industry* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Desain Penelitian

Penelitian ini didesain sebagai studi empiris. Penelitian ini termasuk dalam tipe penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang memfokuskan pada hubungan antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis seperti yang telah dirumuskan sebelumnya. Menurut dimensi waktunya, penelitian ini bersifat *pooled* yaitu observasi yang melibatkan data *time series* dan *cross sectional* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai tahun 2007.

#### B. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Suharsimi (2002:109) Populasi adalah keseluruhan subyek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 sampai tahun 2007.

Menurut Suharsimi (2002:109) Sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih berdasarkan kesesuaian karakteristik dengan kriteria sampel yang ditentukan agar diperoleh sampel yang representatif. Kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007.

2. Perusahaan-perusahaan tersebut telah menyampaikan laporan keuangannya secara rutin dan mempunyai data keuangan yang lengkap sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian ini.
3. Perusahaan tersebut tidak mempunyai laba bersih (*net income*) negatif selama periode penelitian, karena secara logis investor tentunya akan lebih memilih membeli saham-saham perusahaan yang dianggap berpotensi memberikan keuntungan bagi mereka sebagai pemegang saham.

### **C. Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan menggunakan data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), *JSX Statistic* dan publikasi-publikasi lainnya. Data yang diperlukan adalah *Leverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007.

### **D. Pengukuran variabel**

#### 1. Variabel Independen

Variabel yang menjadi variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan variabel-variabel:

a. *Leverage*

*Leverage* merupakan perbandingan antara hutang tahun t dengan aktiva tahun t. *Leverage* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Hutang}_t}{\text{Total Aktiva}_t}$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio (DER)* menggambarkan perbandingan antara total hutang tahun t dengan total modal sendiri tahun t perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Perhitungannya adalah :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}_t}{\text{Total Modal Sendiri}_t}$$

c. *Return on Assets (ROA)*

*Return on Asset (ROA)* adalah perbandingan laba tahunan tahun t setelah pajak terhadap total aktiva tahun t. *Return on Asset (ROA)* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}_t}{\text{Total Aktiva}_t}$$

d. *Price to Book Value (PBV)*

*Price to Book Value* merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku ekuitas pemegang saham per lembar (Jones, 1998:461). Nilai buku ekuitas pemegang saham tersebut merupakan total ekuitas pemegang saham dikurangi ekuitas preferen, yang dirumuskan sebagai berikut:

*commit to user*



$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham Biasa}_t}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}_t}$$

e. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan laba per lembar saham. *Price Earning Ratio* (PER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

2. Variabel Dependen

Dalam penelitian ini variabel yang menjadi variabel terikat atau variabel dependen adalah *return* saham. *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *real return*, karena *return* ini sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis tahunan. *Return* saham dapat dihitung dengan cara melakukan pengurangan harga saham pada tahun tertentu dengan harga saham pada tahun sebelumnya dibagi dengan harga saham tahun sebelumnya.

Formula untuk menghitung *return* saham adalah:

$$\frac{(\text{Harga Saham}_t - \text{Harga Saham}_{t-1})}{\text{Harga Saham}_{t-1}}$$

**E. Metode Analisis Data**

Dalam melakukan analisis pengaruh *Leverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham digunakan analisis regresi linier berganda dan *Analysis of Variance* (ANOVA) dengan variabel dependen yaitu *return* saham

*commit to user*

dengan variabel independen yaitu *Leverage*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Assets (ROA)*, *Price to Book Value (PBV)* dan *Price Earning Ratio (PER)*.

### 1. Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi adalah sebagai berikut:

$$Y_t = b_0 + b_1x_{1,t-1} + b_2x_{2,t-1} + b_3x_{3,t-1} + b_4x_{4,t-1} + b_5x_{5,t-1} + b_6x_{6,t-1} + e$$

Keterangan:

$Y$  = *Return* saham

$b_0$  = Konstanta

$x_1$  = *Leverage*

$x_2$  = *Debt to Equity Ratio (DER)*

$x_3$  = *Price Earning Ratio (PER)*

$x_4$  = *Price to Book Value (PBV)*

$x_5$  = *Return on Asset (ROA)*

$b_1 - b_6$  = Koefisien Regresi

$e$  = Kesalahan pengganggu

$t$  = Tahun  $t$

Pengujian yang dilakukan dalam pengujian ini adalah uji normalitas data dan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, sedangkan untuk menguji hipotesis dengan pengujian koefisien regresi simultan (Uji F), pengujian koefisien regresi parsial (Uji t) dan pengujian koefisien determinasi.

## 1. Uji Normalitas Data

Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model yang baik adalah model yang dibentuk oleh variabel yang mempunyai atau mendekati distribusi normal.

Pengujian normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pengujian dua arah (*two-tailed test*). Suatu distribusi dikatakan normal apabila nilai signifikansi (*p-value*) lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05 atau apabila  $p > 0,05$  maka berdistribusi normal.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

### a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu hubungan yang sempurna antara beberapa variabel independen (bebas) dalam model regresi. Akibat adanya multikolinearitas adalah estimasi akan terafiliasi sehingga menimbulkan bias. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF melebihi angka 10, maka disimpulkan telah terjadi multikolinearitas, sedangkan jika nilai VIF dibawah angka 10, maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

### b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara anggota serangkaian observasi yang terletak berderetan menurut waktu (seperti data *time series*) atau *commit to user*

korelasi antara tempat yang berdekatan (seperti data *cross sectional*). Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah uji *Durbin-Watson* (D-W). Uji *Durbin-Watson* dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai-nilai taksiran faktor pengganggu yang berurutan. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson*. Panduan mengenai angka *Durbin-Watson* (D-W) untuk mendeteksi autokorelasi bisa dilihat dalam tabel D-W.

Namun demikian, kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut (Santoso, 2001 : 219) :

- 1) Angka D-W dibawah  $-2$ , berarti ada autokorelasi positif.
- 2) Angka D-W diantara  $-2$  sampai  $+2$ , berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Angka D-W diatas  $+2$ , berarti ada autokorelasi negatif.

c. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghazali, 2005 : 105). Dalam hal ini metode yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah metode uji glejser. Dengan uji glejser nilai signifikansi diatas 0,05 berarti tidak terdapat heteroskedastisitas, sedangkan nilai signifikansi dibawah 0,05 berarti terdapat heteroskedastisitas.

### 3. Uji Hipotesis

#### a. Pengujian Koefisien Regresi secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F bertujuan untuk menguji semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji adalah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya, semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian ini dilakukan untuk menguji variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai signifikansi yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05. Apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau hipotesis diterima.

b. Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui variabel independen secara parsial (individu) berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen yang lain konstan. Hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji adalah suatu parameter ( $b_i$ ) sama dengan nol, atau:

$$H_0 : b_i = 0$$

Artinya, variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya ( $H_a$ ) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_i \neq 0$$

Artinya, variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai signifikansi yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05. Apabila nilai signifikansi < 0,05 maka variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau hipotesis diterima.

4. Koefisien Determinasi (Uji  $R^2$ )

Uji ini digunakan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti



kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.  $R^2$  dikatakan baik jika semakin mendekati 1. Jika  $R^2$  sama dengan 1 berarti bahwa variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Sedangkan jika  $R^2$  sama dengan 0, maka tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

## 2. *Analysis of Variance* (ANOVA)

*Analysis of variance* merupakan metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen (skala metrik) dengan satu atau lebih variabel independen (skala nonmetrik atau kategorikal dengan kategori lebih dari dua). *Analysis of variance* yang digunakan untuk membandingkan nilai rata-rata tiga atau lebih sampel yang tidak berhubungan pada dasarnya adalah menggunakan F test yaitu *estimate between groups variance* dibandingkan dengan *estimate within groups variance*. Dengan rumus sebagai berikut:

$$F = \frac{\text{Between groups estimated variance}}{\text{Within groups estimated variance}}$$

Dalam menggunakan uji statistik ANOVA jika terdapat lebih dari satu variabel independen, maka harus ada *homogeneity of variance*. SPSS memberikan test ini dengan nama *Levene's test of homogeneity of variance*. Varians dependen harus memiliki varians yang sama dalam setiap kategori variabel independen. Hal ini dengan syarat signifikansi  $> 0,05$ . Selanjutnya dilakukan *Test of Between-Subject Effects*. Apabila signifikansi  $< 0,05$  maka terjadi perbedaan antara variabel yang diteliti.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai tahun 2007. Berdasarkan data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* periode tahun 2005 sampai tahun 2007 diperoleh sampel 61 perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan uji *Regresi Linier Berganda* dan diproses dengan menggunakan bantuan program SPSS versi 15.00 *for Windows*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*.

	2005	2006	2007
1. Jumlah populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	146	146	150
2. Perusahaan manufaktur yang menyampaikan laporan keuangannya tidak secara rutin dan data keuangannya tidak lengkap sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian ini.	47	48	67
3. Perusahaan manufaktur yang mempunyai laba bersih ( <i>net income</i> ) negatif selama periode penelitian.	38	37	22
Total sampel	61	61	61

*commit to user*

Untuk mengetahui gambaran statistik deskriptif tentang data *Leverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

**TABEL IV.1**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEV	183	,05	,85	,4541	,18499
DER	183	,06	5,78	1,1662	,94991
PER	183	1,20	150,21	17,0760	17,10852
PBV	183	,13	5,42	1,3582	1,09129
ROA	183	,00	,30	,0643	,05726
RETURN	183	-,819	6,528	,29746	,722315
Valid N (listwise)	183				

Sumber: hasil pengolahan data (lampiran)

Dalam ketetapan Bursa Efek Indonesia perusahaan manufaktur di bagi tiga bagian yaitu *basic industry*, *miscellaneous industry* dan *consumer good industry*. Dalam penelitian ini sampel *basic industry* sebanyak 25 perusahaan, sampel *miscellaneous industry* sebanyak 17 perusahaan dan sampel *consumer good industry* 18 perusahaan.

## B. Pengolahan Data

Sebelum melakukan regresi untuk pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian normalitas data dan pengujian asumsi klasik yang merupakan persyaratan untuk melakukan regresi.

### 1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Hasil pengujian normalitas

data dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

**TABEL IV. 2**  
**HASIL UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV**

Variabel	Nilai Sig.	Sig. 5%	Kesimpulan
<i>Return</i>	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>LEV</i>	0,159	0,05	Berdistribusi normal
<i>DER</i>	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>ROA</i>	0,002	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>PBV</i>	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal
<i>PER</i>	0,000	0,05	Tidak berdistribusi normal

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Dari hasil pengujian tabel IV.2, diketahui bahwa hanya variabel *Leverage* yang berdistribusi normal, karena nilai signifikansi (*p-value*) lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Sedangkan variabel lain belum berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Untuk menormalkan distribusi, maka dilakukan transformasi data dalam bentuk  $\ln$ . Dari hasil pengujian transformasi data (lampiran) dapat diketahui bahwa variabel *Leverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) telah berdistribusi normal. Sedangkan variabel *Return On Asset* (ROA) belum berdistribusi normal yaitu nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Hal ini disebabkan karena terdapat beberapa data yang bersifat *outliers*, yaitu data yang mempunyai karakteristik yang terlihat sangat berbeda dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim

*commit to user*

baik untuk sebuah variabel tunggal maupun variabel kombinasi. Untuk

menormalkan data, maka digunakan metode *trimming* yaitu menghilangkan data yang bersifat *outliers*.

Hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* setelah transformasi data dan *trimming* dapat ditunjukkan pada tabel berikut ini:

**TABEL IV. 3**  
**HASIL UJI KOLMOGOROV-SMIRNOV**

Variabel	Nilai Sig.	Sig. 5%	Kesimpulan
<i>LNReturn</i>	0,274	0,05	Berdistribusi normal
<i>LEV</i>	0,443	0,05	Berdistribusi normal
<i>LN DER</i>	0,876	0,05	Berdistribusi normal
<i>LNROA</i>	0,054	0,05	Berdistribusi normal
<i>LNPBV</i>	0,863	0,05	Berdistribusi normal
<i>LNPER</i>	0,981	0,05	Berdistribusi normal

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Dari tabel IV.3 diatas menunjukkan bahwa variabel dependen dan variabel independen telah berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji ada hubungan yang sempurna atau hubungan yang hampir sempurna diantara variabel bebas pada model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

**TABEL IV.4**  
**HASIL UJI MULTIKOLONIEARITAS**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
LEV	0,025	40,779	Terjadi multikolonieritas
LNDER	0,023	42,584	Terjadi multikolonieritas
LNROA	0,128	7,836	Tidak terjadi multikolonieritas
LNPBV	0,156	6,402	Tidak terjadi multikolonieritas
LNPER	0,185	5,405	Tidak terjadi multikolonieritas

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Dari tabel IV.4 diatas, ROA, PBV dan PER mempunyai nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF bernilai kurang dari 10, sehingga tidak terdapat gejala multikolinearitas. Sedangkan LEV dan DER mempunyai nilai tolerance lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF bernilai lebih besar dari 10 dan terdapat gejala multikolinieritas. Karena LEV dan DER terdapat gejala multikolinieritas maka untuk mengatasinya dihapus salah satu variabel dengan kriteria yang mempunyai korelasi terbesar yaitu LEV.

**TABEL IV.5**  
**HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
LNDER	0,327	3,054	Tidak terjadi multikolonieritas
LNROA	0,128	7,835	Tidak terjadi multikolonieritas
LNPBV	0,156	6,402	Tidak terjadi multikolonieritas
LNPER	0,185	5,400	Tidak terjadi multikolonieritas

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Dari hasil tabel IV.5, setelah variabel LEV dihapus maka semua variabel independen tidak terdapat gejala multikolonieritas.



b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi internal diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian ruang dan waktu. Hasil pengujian autokorelasi ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

**TABEL IV.6**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					Change	Change	df1	df2	g. F Change	
1	,279 <sup>a</sup>	,078	,054	,749963	,078	3,219	4	152	,014	1,920

<sup>a</sup>Predictors: (Constant), LNROA, LNPER, LNDER, LNPNV

<sup>b</sup>Dependent Variable: LNRETURN

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Berdasarkan hasil output SPSS diatas, nilai *Durbin-Watson* (D-W) yaitu sebesar 1,920. Nilai ini terletak diantara -2 sampai +2. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terdapat autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengetahui dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005 : 105). Hasil pengujian dengan uji glejser ditunjukkan dalam tabel dibawah ini:

**TABEL IV.7**  
**HASIL UJI GLEJSER**

Variabel	Nilai Sig	Sig 5%	Kesimpulan
<i>LNDER</i>	0,199	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
<i>LNROA</i>	0,723	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
<i>LNPBV</i>	0,764	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas
<i>LNPER</i>	0,764	0,05	Tidak terdapat heteroskedastisitas

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Dari hasil pengujian tabel IV.7 diatas, semua variabel mempunyai nilai signifikansi di atas 0,05 berarti tidak terdapat heteroskedastisitas. Jadi model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### C. Pengujian Hipotesis

Setelah lolos pengujian asumsi klasik dengan menghapus variabel *Leverage* selanjutnya dilakukan pengujian seluruh model persamaan untuk menjawab permasalahan yang dihipotesiskan.

#### 1. Pengujian Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

**TABEL IV.8**  
**HASIL UJI F**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	97,383	4	24,346	3,219	,014 <sup>a</sup>
	Residual	1149,469	152	7,562		
	Total	1246,852	156			

a. Predictors: (Constant), LNROA, LNPER, LNDER, LNPBV

b. Dependent Variable: LNRETURN

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

*commit to user*

Dari hasil uji F diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi F sebesar 0,014 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis pertama terbukti.

## 2. Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel independen secara parsial (individu) berpengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi variabel independen yang lain konstan.

**TABEL IV.9  
HASIL UJI T**

**Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1,586	1,238		-1,281	,202					
LNDER	1,041	,449	,316	2,319	,022	,089	,185	,181	,327	3,054
LNPER	1,474	,760	,351	1,940	,054	,106	,155	,151	,185	5,400
LNPBV	-,673	,766	-,173	-,878	,381	,211	-,071	-,068	,156	6,402
LNROA	1,643	,777	,461	2,113	,036	,107	,169	,165	,128	7,835

a. Dependent Variable: LNRETURN

Sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Dari hasil uji t pada tabel IV.9 diatas, menunjukkan bahwa taraf signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan variabel DER dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan PBV dan PER nilai signifikansinya lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Maka variabel PBV dan PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

*commit to user*

Dari hasil pengujian uji t di atas dapat disimpulkan bahwa variabel DER dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel PBV dan PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### 3. Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Koefisien Determinasi (Uji  $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Pada model regresi dapat diketahui besarnya nilai koefisien determinasi yang dihasilkan yaitu sebesar 0,054. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 5,4% *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER). Sedangkan sisanya sebesar 94,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### 4. *Analysis of Variance* (ANOVA)

Dalam menggunakan uji statistik ANOVA jika terdapat lebih dari satu dua kategori, maka harus ada *homogeneity of variance*.

**TABEL IV.10**

**Levene's Test of Equality of Error Variances<sup>a</sup>**

Dependent Variable: RETURN

F	df1	df2	Sig.
,270	2	58	,765

Tests the null hypothesis that the error variance of the dependent variable is equal across groups.

a. Design: Intercept+KATEGORI\_CO

*commit to user*

Dari tabel IV.10 diatas, menunjukkan bahwa signifikansi 0,765 berarti lebih besar dari 0,05. Jadi asumsi ANOVA terpenuhi yaitu varian sama.

**TABEL IV.11**

**Tests of Between-Subjects Effects**

Dependent Variable: RETURN

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Corrected Model	,522 <sup>a</sup>	2	,261	2,213	,119
Intercept	5,401	1	5,401	45,835	,000
KATEGORI_CO	,522	2	,261	2,213	,119
Error	6,835	58	,118		
Total	12,753	61			
Corrected Total	7,357	60			

a. R Squared = ,071 (Adjusted R Squared = ,039)

Dari hasil tabel IV.11 diatas, kategori mempunyai signifikansi 0,119 lebih besar dari 0,05. Berarti kategori tidak terdapat perbedaan *return* saham. Jadi *basic industry*, *miscellaneous industry* dan *consumer good industry* tidak terdapat perbedaan *return* saham. Dengan demikian hipotesis ketiga tidak terbukti. Besarnya nilai *adjusted R squared* 0,039 mempunyai arti bahwa variabel kategori dapat menjelaskan variabel *return* saham sebesar 3,9%.

#### D. Pembahasan Hasil Penelitian

Model persamaan regresi secara simultan (Uji F) bahwa nilai signifikansi F sebesar 0,014 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil uji hipotesis dan regresi adalah sebagai berikut:

**TABEL IV. 12**  
**HASIL UJI HIPOTESIS DAN REGRESI**

Variabel	B	t	Sig.
(Constant)	-1,586	-1,281	0,202
LNDER	1,041	2,319	0,022
LNPER	1,474	1,940	0,054
LNPBV	-0,673	-0,878	0,381
LNROA	1,643	2,113	0,036

$$\text{Adj. } R^2 = 0,054$$

$$F \text{ Hitung} = 3,219$$

$$p\text{-value} = 0,014$$

sumber: Hasil pengolahan data (lampiran)

Berdasarkan hasil uji hipotesis dan regresi pada tabel IV.12 diatas maka model regresi sebagai berikut:

$$Y = -1,586 + 1,041 x_1 + 1,474 x_2 - 0,673 x_3 + 1,643 x_4$$

$$t = -1,281 \quad 2,319 \quad 1,940 \quad -0,878 \quad 2,113$$

Keterangan : Y = LNRETURN

$$x_1 = \text{LNDER}$$

$$x_2 = \text{LNPER}$$

$$x_3 = \text{LNPBV}$$

$$x_4 = \text{LNROA}$$

Dari persamaan model regresi diatas, pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham

Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh sebesar positif 1,041 hal ini berarti apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) naik positif sebesar 1 satuan, dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti kenaikan *return* saham sebesar 1,041 satuan.



Nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebesar 0,022 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam hal ini hutang yang tinggi akan menurunkan pajak dan meningkatkan laba bersih perusahaan. Hutang yang tinggi juga meningkatkan pengawasan para kreditur terhadap kinerja perusahaan sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Hal ini akan membuat investor tertarik untuk membeli saham dan harga saham akan naik. Harga saham naik akan menaikkan *return* saham.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhandari (1988) dan Faelosofa (2007) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## 2. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham

Nilai koefisien regresi *Return On Asset* (ROA) diperoleh sebesar 1,643 hal ini berarti apabila *Return On Asset* (ROA) naik positif sebesar 1 satuan, dengan asumsi variabel lain nilainya tetap, maka akan diikuti kenaikan *return* saham sebesar 1,643 satuan. Nilai signifikansi *Return On Asset* (ROA) yaitu sebesar 0,442 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari

*commit to user*

total aktiva yang digunakan perusahaan untuk beroperasi mampu memberikan laba bagi perusahaan tersebut. Emiten akan berusaha meningkatkan keuntungannya karena mereka menyadari betapa pentingnya keuntungan bagi masa depan perusahaan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang semakin tinggi atau profitabilitas yang meningkat akan mempengaruhi harga saham. Jika terjadi kenaikan harga saham maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristyaningsih (2008) dan Valentino (2005) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### 3. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham

Nilai signifikansi *Price Book Value* (PBV) yaitu sebesar 0,381 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Price to Book Value* (PBV) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan PBV tidak lagi digunakan investor sebagai gambaran ekspektasi terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga PBV tidak dipercaya lagi oleh investor dalam menilai *return* saham.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Valentino (2005) yang menyatakan bahwa *Price to*  
*commit to user*

*Book Value* (PBV) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham

Nilai signifikansi *Price Earning Ratio* (PER) yaitu sebesar 0,054 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan PER lebih banyak berhubungan dengan faktor lain di luar *return* saham seperti tindakan *profit taking* (ambil untung) yang dilakukan investor ketika harga saham mengalami kenaikan atau penurunan, karena ketidakpastian kondisi ekonomi, politik serta karena sentimen dari pasar bursa itu sendiri. Investor cenderung untuk melakukan investasi jangka pendek, sehingga hanya memperhatikan kondisi yang terjadi di pasar modal dan kurang memperhatikan kinerja perusahaan. Sehingga *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristyaningsih (2008) dan Faelosofa (2007) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dari penelitian yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil dari analisis uji F menunjukkan bahwa variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil dari uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), sebesar 5,4% *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER). Sedangkan sisanya sebesar 94,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.
2. Dari hasil uji multikolonieritas bahwa variabel *leverage* dihapus karena variabel *leverage* terjadi multikolonieritas.
3. Hasil dari analisis uji t yaitu pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:
  - a. PBV dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan atau penurunan PBV dan PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

- b. DER dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sehingga kenaikan DER dan ROA akan menaikkan *return* saham.
4. Hasil dari ANOVA yaitu menunjukkan tidak terdapat perbedaan *return* saham diantara *basic industry*, *miscellaneous industry* dan *consumer good industry*.

## B. Keterbatasan

1. Terbatasnya tahun pengamatan dalam penelitian ini yaitu masih terbatas 3 tahun. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat dilakukan dengan menambah periode penelitian lebih dari 3 tahun.
2. Terbatasnya jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu 61 perusahaan kemungkinan menyebabkan munculnya pengaruh yang tidak signifikan dari variabel independen. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel.
3. Rendahnya koefisien Adjusted  $R^2$  dalam penelitian ini, mengindikasikan bahwa masih banyak faktor-faktor lainnya yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya dapat disempurnakan dengan menambah variabel independen lain, seperti faktor internal dan faktor eksternal perusahaan antara lain tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan kondisi politik.

### C. Implikasi

1. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hal itu, bagi para investor bisa mempertimbangkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) secara simultan. Walaupun koefisien Adjusted  $R^2$  rendah tetapi investor juga harus mempertimbangkannya untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan tentang saham yang layak dipilih yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham. Rendahnya koefisien Adjusted  $R^2$  mengindikasikan bahwa masih banyak faktor-faktor lainnya yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Maka dari itu, para investor dalam melakukan investasinya harus melihat faktor internal yang lain dan faktor eksternal perusahaan antara lain tingkat suku bunga, pertumbuhan ekonomi dan kondisi politik.
2. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa variabel DER dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu, investor sebaiknya memperhatikan variabel DER dan ROA dalam memprediksi *return* saham. Sedangkan variabel PBV dan PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jadi bagi para investor untuk tidak memperhatikan secara khusus pada variabel ini dalam pemilihan investasinya.

*commit to user*



3. Berdasarkan uji ANOVA menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* saham diantara 3 bagian dalam perusahaan manufaktur yaitu *basic industry*, *miscellaneous industry* dan *consumer good industry*. Jadi bagi para investor untuk tidak memperhatikan secara khusus pada 3 bagian dalam perusahaan manufaktur ini dalam pemilihan investasinya.

