

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *MARKET TO BOOK RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM PERUSAHAAN PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2007**



Skripsi

**Untuk Memenuhi Persyaratan
Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi
Universitas Sebelas Maret**

Disusun Oleh :

Nur Rachma Arlian

F 1306591

JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SEBELAS MARET

SURAKARTA

2009

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi dengan Judul :

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *MARKET TO BOOK RATIO*
TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN *PROPERTY* YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2007**

Surakarta, 24 Maret 2009

Dijetujui dan diterima oleh

Pembimbing



Sri Suranto, SE. Msi. Ak

NIP 132 163 900

PENGESAHAN

Skripsi ini telah diterima dan disetujui dengan baik oleh tim penguji Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta guna memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Akuntansi.

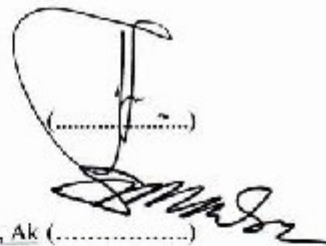
Surakarta, Mei 2009

Tim Penguji Tugas Akhir:

Pembimbing : Sri Suranto, SE, Msi, Ak.
NIP 132 163 900

Ketua : Drs. Djoko Suhardjanto, Mcom. (Hons), PhD, Ak (.....)
NIP 131 843 290

Penguji : Drs. Santoso Tri Hananto, Msi, Ak.
NIP 132 086 156



(.....)



(.....)

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *MARKET TO BOOK RATIO* TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN *PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2007

NUR RACHMA ARLIAN

F 1306591

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, *market to book ratio* terhadap *return* saham perusahaan *property* yang terdaftar di BEI dengan populasi seluruh perusahaan *property* pada tahun 2007.

Penelitian ini mengambil sampel dengan metode *purposive sampling* dari perusahaan *property* yang aktif memperdagangkan sahamnya di BEI tahun 2007. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 38 perusahaan. Untuk memenuhi syarat model regresi dilakukan pengujian normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedaktisitas. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa data terdistribusi normal dan tidak terjadi gejala autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedaktisitas. Pengujian hipotesis dilakukan berdasar pada *t-value* dan *F-value*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel profitabilitas (ROE), *leverage*, *market to book ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Atas dasar penelitian tersebut, maka penelitian ini menyarankan untuk penelitian berikutnya, untuk memperluas sampel, memperpanjang tahun penelitian dan menambah variabel penelitian baru.

Kata kunci: profitabilitas, *leverage*, *market to book ratio* dan *return* saham.

ABSTRACT

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *MARKET TO BOOK RATIO* TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN *PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2007

NUR RACHMA ARLIAN
F 1306591

This research examine whether profitability, leverage, market to book ratio to stock return of company property to BEI list with the population all company property in the year 2007.

This research take sampel with the method of purposive sampling from active company property commercialize its share in BEI year 2007. Sampel in this research counted 38 company. Others to condition model the regresi done by examination normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, and heteroskedaktisitas. Result of indication examination that data is not happened by autokorelasi, multikolinearitas, and heteroskedaktisitas. Hypothesis examination done to base on the t-value and F-Value.

Result of this research indicate that the profitability variable (ROA) have an effect on the signifikan to stock return, profitability variable (ROE), leverage, market to book ratio do not have an effect on the signifikan to stock return.

On the basis of the research, this research suggest for the research of next, to extend the sampel, lengthening research year and add the new research variable.

Key word: profitabilitas, leverage, market to book ratio and stock return.

MOTTO

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain".

(Q.S. Alam Nasyrah : 6-7)

"Ilmu pengetahuan tanpa agama akan salah arah,
agama tanpa ilmu pengetahuan akan buta".

(Albert Einstein)

PERSEMBAHAN

Penulis Persembahkan Karya Sederhana ini Kepada :

- ❖ **Ibu dan Bapak tercinta**
- ❖ **Adek-adekku tersayang**
- ❖ **Sahabat-sahabatku**

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul “**Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Market to Book Ratio* terhadap *Return Saham Perusahaan Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007**”. Tujuan dari penulisan Skripsi ini adalah untuk melengkapi dan memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Akuntansi Keuangan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Penulis menyadari bahwa telah selesainya Skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan kerjasama dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini perkenankanlah penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak berikut ini.

1. Prof. dr. Bambang Sutopo, Ak, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
2. Drs. Jaka Winarna Msi, Ak, selaku Ketua Program Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
3. Sri Suranto, SE. Msi. Ak, selaku dosen pembimbing yang telah berkenan memberikan waktu, tenaga, pikiran dan dukungan yang tak ternilai untuk membimbing penulis.

4. Orang Tuaku, terima kasih sudah mendoakan dan memberikan *supportnya* selama ini
5. Mas Heri & Bapak / Ibu JGJ, makasih atas doanya..
6. Mas Iyo', Makasih atas bimbingannya selama ini, dari kompre mpe skripsi dibantuin teruzz.hehe..
7. Bwt temen – temen akuntansi A, Kapan2 kita kumpul2 lagi yah, Luv U guy's. Jgn lupa yah ma aq...
8. Spesial bwt genk Cantiq (suhu Riri, Julia, DeDee, Dek Kiwix), Kpn neh kita nongkrong 'n nonton brg lagi? *The last* bwt Temen2qu yg gak ada matinya : Agung, Alip, Wawan, Atix, Ridho. Tar kta masih bs nongkrong brg kan? *Don't forget me* yah...
9. dan pihak-pihak lain yang turut membantu dalam penyelesaian Skripsi ini, yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan Skripsi ini masih banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang bersifat yang bersifat membangun demi penyempurnaan Skripsi ini.

Harapan penulis, semoga Skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada penulis khususnya dan pembaca umumnya.

Penulis

DAFTAR ISI

SAMPUL DEPAN	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAKSI	iv
ABSTRAK	vi
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Pasar Modal	9
1. Pengertian Pasar Modal	9
2. Jenis-jenis Pasar Modal	9
3. Manfaat Pasar Modal	11

B.	Laporan Keuangan	12
1.	Pengertian Laporan	12
2.	Analisis laporan	14
a.	Profitabilitas	15
b.	<i>Leverage</i>	15
c.	<i>Market to Book Ratio</i>	16
d.	<i>Return Saham</i>	16
C.	Hubungan Antara Variabel Dengan <i>Return Saham</i>	17
1.	Hubungan Profitabilitas dengan <i>Return Saham</i>	17
2.	Hubungan <i>Leverage</i> dengan <i>Return Saham</i> ...	19
3.	Hubungan <i>Market to Book Ratio</i> dengan <i>Return Saham</i>	20
4.	<i>Return Saham</i>	21
D.	Penelitian Terdahulu	22
E.	Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis	24
BAB III METODE PENELITIAN		38
A.	Desain Penelitian	28
B.	Populasi, Sampel.....	28
C.	Data dan Metode Pengumpulan Data	29
D.	Variabel Penelitian	30
1.	<i>Dependent Variable (Y)</i>	30
2.	<i>Independent Variable (X)</i>	30

E. Metode Analisis Data	32
1. Model Penelitian	32
2. Pengujian Data Penelitian	33
a. Uji Normalitas	33
b. Pengujian Asumsi klasik	33
c. Pengujian Hipotesis	36
d. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	38
BAB IV ANALISIS DATA	39
A. Populasi dan Sampel	39
B. Data dan Pengumpulan Data	41
C. Pengolahan Data	42
D. Uji Asumsi Klasik	42
1. Uji Normalitas Data	42
2. Uji Autokorelasi	43
3. Uji Heteroskedastisitas	43
4. Uji Multikolinieritas	44
E. Pengujian Hipotesis	45
1. <i>t - Value</i>	45
2. <i>F - Value</i>	46
F. Pembahasan Hasil Penelitian	47

BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	51
	A. Kesimpulan	51
	B. Keterbatasan	52
	C. Saran	53

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
TABEL IV. 1 Daftar Perusahaan Sampel	40
TABEL IV. 2 Uji Multikolinieritas	44
TABEL IV. 3 <i>t - Value</i>	45
TABEL IV. 4 <i>F - Value</i>	47
TABEL IV. 5 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	47

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi di pasar modal sekurang-kurangnya perlu memperhatikan dua hal, yaitu keuntungan yang diharapkan dan risiko yang mungkin terjadi. Ini berarti investasi dalam bentuk saham menjanjikan keuntungan sekaligus risiko. Kelaziman yang sering dijumpai adalah bahwa semakin besar *return* yang diharapkan (*expected*), semakin besar pula peluang risiko yang terjadi.

Salah satu sektor pendukung untuk kelangsungan suatu industri adalah tersedianya dana. Sumber dana murah yang dapat diperoleh oleh suatu industri adalah dengan menjual saham kepada publik di pasar modal. Pasar modal di Indonesia, yaitu BEI dapat menjadi media pertemuan antara investor dan industri. Khusus untuk perusahaan *property* terdapat 38 perusahaan yang terdaftar di BEI (ICMD, 2007). Masih sedikitnya perusahaan *property* yang mencari dana melalui pasar modal membuka kesempatan luas bagi perusahaan lain untuk mencari dana di BEI (Ulupui, 2005).

Bagi perusahaan yang ingin masuk ke pasar modal perlu memperhatikan syarat-syarat yang dikeluarkan oleh Bapepam sebagai regulator pasar modal. Selain itu, perusahaan juga harus mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga terjadi peningkatan penjualan

sahamnya di pasar modal. Jika diasumsikan investor adalah seorang yang rasional, maka investor tersebut pasti akan sangat memperhatikan aspek fundamental untuk menilai ekspektasi imbal hasil yang akan diperolehnya.

Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang (Tuasikal, 2001).

Informasi yang diperlukan oleh para investor tidak hanya informasi yang bersifat fundamental saja, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan dan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik, finansial, dan faktor lainnya. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi laporan keuangan. Informasi fundamental dan teknikal tersebut dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, risiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal (Sunarto, 2000).

Beberapa penelitian tentang pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham telah dilakukan sebelumnya. Diantaranya Martono (1997) melakukan penelitian terkait *return* saham dengan hasil penelitian bahwa ROA industri, intensitas modal tertimbang, *leverage* keuangan tertimbang berpengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan. Profitabilitas industri terbukti superior dalam menjelaskan ROA, sementara untuk variabel yang superior dalam menjelaskan ROE adalah rasio *leverage* tertimbang. Sunarto (2000) dalam penelitiannya tentang pengaruh profitabilitas terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa ketiga variabel independen (ROA, ROE, *leverage*) secara bersama-sama secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. ROA merupakan variabel yang dominan mempengaruhi *return* saham. Sementara itu, Kennedy (2003) mendapatkan hasil variabel *asset turnover*, ROA, ROE, *leverage ratio*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* memberikan hubungan yang nyata dengan *return* saham. Meskipun secara individu rata-rata hubungannya rendah, secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap variabel independennya. Suharli dan Oktorina (2005) memperoleh bukti bahwa *leverage* (hutang) memiliki hubungan negatif atau tidak searah dengan kebijakan dividen, sehingga semakin tinggi *leverage*, maka dividen yang dibagikan semakin kecil atau rendah.

Penelitian tentang pengaruh *market to book ratio* terhadap *return* saham dilakukan oleh Clive Gaunt (2004) dengan hasil bahwa nilai buku yang tinggi telah ditunjukkan secara konsisten dengan menyediakan tingkat pengembalian nilai pasar yang tinggi setelah disesuaikan dengan risiko sistematis. Sementara, Zahroh dan Siddharta (2006) menyatakan pengaruh laba akuntansi dan *market to book ratio* terhadap harga saham tergantung pada ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Laba akuntansi dan nilai buku ekuitas merupakan variabel yang dapat digunakan untuk menjelaskan nilai ekuitas. Ulupui (2005) menguji tentang pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil pengujiannya menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham 1 periode ke depan. Sementara itu, untuk rasio *leverage* yang diprosikan sebagai *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan hasil positif, tetapi tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa rasio utang tidak menyebabkan perubahan *return* saham 1 tahun ke depan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan Ulupui (2005) dengan perbedaan sebagai berikut ini.

1. Periode Penelitian

Ulupui (2005) menggunakan periode penelitian tahun 1999-2005, sementara itu penelitian ini menggunakan penelitian tahun 2007.

Periode penelitian ini digunakan dengan alasan bahwa kondisi perekonomian telah stabil sehingga perdagangan saham di BEI telah kembali aktif.

2. Variabel Penelitian

Ulupui (2005) menggunakan variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas, sementara itu penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage* dan *market to book ratio*. Profitabilitas digunakan sebagai variabel penelitian dengan alasan tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi dan digunakan dasar pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan sehingga diindikasikan mempengaruhi harga dan *return* saham. Ulupui (2005) dan penelitian ini sama-sama menggunakan variabel dependen *return* saham.

3. Sampel Penelitian

Ulupui (2005) menggunakan sampel penelitian perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEI, sementara penelitian ini menggunakan sampel penelitian pada perusahaan *property*.

Paparan di atas mendasari peneliti untuk melakukan sebuah penelitian tentang pengaruh profitabilitas, *leverage* dan *market to book ratio* terhadap *return* saham perusahaan *property* dengan menggunakan periode

penelitian 2004-2007 dengan judul **PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, MARKET TO BOOK RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN *PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2007.**

B. Perumusan Masalah

Informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham penting bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham tersebut. Hasil penelitian dari beberapa penelitian sebelumnya bervariasi di antara satu dan lainnya. Atas dasar hal tersebut, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan seperti berikut ini.

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *property* di BEI tahun 2007 ?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *property* di BEI tahun 2007 ?
3. Apakah *market to book ratio* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *property* di BEI tahun 2007 ?
4. Apakah profitabilitas, *leverage*, dan *market to book ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *property* di BEI tahun 2007 ?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan penelitian yang dapat dinyatakan sebagai berikut ini.

1. Memperoleh bukti empiris tentang pengaruh apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* di BEI tahun 2007.
2. Memperoleh bukti empiris tentang pengaruh apakah *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* di BEI tahun 2007.
3. Memperoleh bukti empiris tentang pengaruh apakah *market to book ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* di BEI tahun 2007.
4. Memperoleh bukti empiris tentang pengaruh apakah profitabilitas, *leverage*, dan *market to book ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* di BEI tahun 2007

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi saham dipasar saham terutama informasi terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan *property* yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

2. Bagi perusahaan

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan terkait dengan usaha manajemen dalam meningkatkan faktor-faktor fundamental perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham dan sekaligus *return* saham.

3. Bagi penelitian berikutnya

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai referensi dan acuan dalam melakukan penelitian tentang profitabilitas, *leverage*, *market to book ratio* yang akan datang.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal menurut Husnan (1996: 3)

Pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *publik authorities*, maupun perusahaan swasta.

Pasar Modal menurut Sartono (1997: 24)

Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets*.

Pasar Modal menurut Tandelilin (2001: 13)

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, atau pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

2. Jenis–Jenis Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001: 13) pasar modal di Indonesia terbagi dalam dua jenis, yaitu:

a. Pasar Perdana

Dalam pasar perdana inilah untuk pertama kali perusahaan menjual sekuritasnya, dan proses itu disebut dengan istilah *Initial Public*

Offering (IPO) atau penawaran umum, atau dapat juga dikatakan pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya.

b. Pasar Sekunder

Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut kemudian bisa diperjualbelikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan. Perdagangan di pasar sekunder dapat dilakukan di dua jenis pasar, yaitu:

1) Pasar Lelang (*auction market*)

Pasar Sekunder yang merupakan pasar lelang adalah pasar sekuritas yang melibatkan proses pelelangan (penawaran) pada sebuah lokasi fisik. Transaksi antara pembeli dan penjual menggunakan perantara (*broker*) yang mewakili masing-masing pihak pembeli dan penjual.

2) Pasar Negosiasi (*negotiated market*)

Pasar negosiasi terdiri dari jaringan berbagai *dealer* yang menciptakan pasar tersendiri di luar lantai bursa bagi sekuritas, dengan cara membeli dari dan menjual ke investor.

3. Manfaat Pasar Modal

Menurut Sartono (1997: 43) manfaat pasar modal terbagi menjadi 4, yaitu:

a. Manfaat Pasar Modal bagi Emiten, diantaranya:

- 1) Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar, dan dapat sekaligus diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.
- 2) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan dan ketergantungan terhadap bank kecil. Jangka waktu penggunaan dana tak terbatas.
- 3) Tidak ada beban finansial yang tetap, profesionalisme manajemen meningkat.

b. Manfaat Pasar Modal bagi Investor, diantaranya:

- 1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut akan tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*.
- 2) Sebagai pemegang saham investor memperoleh deviden, dan sebagai pemegang obligasi investor memperoleh bunga tetap setiap tahun.
- 3) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk memperkecil risiko secara keseluruhan dan memaksimalkan keuntungan.

c. Manfaat Pasar Modal bagi Lembaga Penunjang

Berkembangnya pasar modal juga akan mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dalam memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing. Keberhasilan pasar modal tidak terlepas dari peran lembaga penunjang. Manfaat lain dari berkembangnya pasar modal adalah munculnya lembaga penunjang baru sehingga semakin bervariasi, likuiditas efek semakin tinggi.

d. Manfaat Pasar Modal bagi Pemerintah, diantaranya:

- 1) Sebagai sumber pembiayaan badan usaha milik negara (BUMN) sehingga tidak lagi tergantung pada subsidi dari pemerintah.
- 2) Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen dituntut untuk lebih profesional.
- 3) Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja.

B. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Pada mulanya laporan keuangan bagi suatu perusahaan hanyalah sebagai "alat penguji" dari pekerjaan bagian pembukuan, tetapi untuk selanjutnya laporan keuangan tidak hanya sebagai alat penguji saja

tetapi juga sebagai dasar untuk dapat menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan tersebut, di mana dengan hasil analisa tersebut pihak-pihak yang berkepentingan mengambil suatu keputusan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 2004: 2). Menurut Standar Akuntansi Keuangan tahun 1999 (Widyaningsih, 2006) bagian dari proses laporan keuangan yang lengkap adalah sebagai berikut:

a. Neraca

Laporan yang menunjukkan keadaan keuangan (aktiva, kewajiban, dan modal) dari suatu perusahaan pada saat tertentu.

b. Laporan Laba Rugi

Laporan yang menunjukkan hasil-hasil yang dicapai dari operasi perusahaan selama periode tertentu.

c. Laporan Perubahan Modal

Laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal perusahaan selama periode tertentu.

d. Laporan Aliran Kas

Laporan yang menunjukkan jumlah arus kas masuk dan jumlah arus kas keluar selama suatu periode tertentu yang biasanya meliputi periode satu tahun.

e. Catatan dan laporan lain serta materi penjelas yang merupakan bagian internal dari laporan keuangan. Selain itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut.

2. Analisis Laporan Keuangan

Dengan mengadakan analisa terhadap pos-pos neraca akan diketahui atau diperoleh gambaran tentang posisi keuangannya, sedangkan analisa terhadap laporan rugi laba akan memberikan gambaran tentang hasil atau perkembangan usaha perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2004: 1). Posisi keuangan yang dimaksud dalam neraca adalah jumlah atau total assets dan total utang atau *liability*, sedangkan hasil atau perkembangan usaha yang dilaporkan pada laporan laba rugi adalah laba kotor (laba sebelum dikurangi beban operasional dan beban-beban lainnya) dan laba bersih (laba setelah dikurangi beban operasional dan beban-beban lainnya).

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari total harta maupun total modal sendiri yang dimiliki dalam 1 periode tertentu. Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan *profit*. Profitabilitas dapat diukur beberapa hal yang berbeda, namun dalam dimensi yang saling terkait. Semakin besar risiko investasi diharapkan profitabilitas yang diperoleh semakin tinggi pula. (Weygand *et al*, dalam Meyti, 2005).

Pengukuran yang digunakan adalah *return on investment* (ROI) atau disebut juga *return on asset* (ROA) yang menggambarkan sejauhmana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. dan *return on equity* (ROE) yang menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham.

b. Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban dengan modal sendiri yang dimiliki. *Leverage* merupakan perbandingan total utang & total ekuitas. *Leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa risiko investasi terhadap perusahaan juga tinggi dan sebaliknya. Perusahaan dengan

leverage tinggi akibat banyaknya hutang, diduga akan melakukan *earning management* karena perusahaan yang terancam tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya, akan berusaha menghindari dengan membuat kebijaksanaan yang dapat meningkatkan pendapatan atau laba.

c. *Market to Book Ratio*

Market to Book Ratio merupakan cerminan apresiasi atau penilaian investor terhadap nilai buku sebuah perusahaan melalui harga saham. *Market to book ratio* yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Semakin tinggi *market to book ratio*, maka semakin baik pula penilaian investor terhadap nilai buku perusahaan. *Market to book ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara jumlah lembar saham yang beredar dan harga saham terhadap kewajiban (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Market to Book Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Rasio MBR} = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. *Return Saham*

Merupakan *return* atau tingkat pengembalian investasi yang benar-benar diterima atau diperoleh investor akibat adanya

perubahan harga saham dari waktu ke waktu. *Return* saham satu tahun ke depan digunakan agar sesuai dengan periode informasi yang dimiliki investor mengenai terbitnya laporan keuangan. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Jogiyanto, 2000: 107). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis.

C. Hubungan Antara Variabel Independen dengan *Return* Saham

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari total harta maupun total modal sendiri yang dimiliki dalam 1 periode tertentu. Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan *profit*. Profitabilitas dapat diukur beberapa hal yang berbeda, namun dalam dimensi yang saling terkait. Pengukuran yang lainnya adalah *return on investment* (ROI) atau disebut juga *return on asset* (ROA) yang menggambarkan sejauhmana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. dan *return on equity* (ROE) yang menggambarkan sejauhmana

kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham.

Rasio profitabilitas dianggap sebagai alat yang paling valid dalam mengukur hasil pelaksanaan operasi perusahaan, karena rasio profitabilitas merupakan alat pembanding pada berbagai alternatif investasi yang sesuai dengan tingkat risiko. Semakin besar risiko investasi diharapkan profitabilitas yang diperoleh semakin tinggi pula. (Weygand *et al*, dalam Meyti, 2005). Profitabilitas sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan oleh investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor.

Apabila profitabilitas perusahaan tinggi, maka kinerja keuangan pada perusahaan akan tinggi, sehingga penilaian investor pada perusahaan juga akan menjadi baik. Penilaian investor yang baik akan membuat permintaan atas saham perusahaan mengalami kenaikan, sehingga dapat mempengaruhi harga saham, harga saham yang berubah akan mempengaruhi *return* saham.

Tendelilin (2001: 240) menyatakan bahwa salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban dengan modal sendiri yang dimiliki. *Leverage* merupakan perbandingan total utang & total ekuitas. *Leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa risiko investasi terhadap perusahaan juga tinggi dan sebaliknya. *Leverage ratio* akan menunjukkan besarnya pembiayaan perusahaan yang berasal utang. *Leverage ratio* tergolong tinggi jika di atas rata-rata rasio utang industri yang sama. Apabila berada di bawah rata-rata rasio utang industri yang sama, maka *leverage ratio* dikatakan rendah.

Rasio utang perusahaan yang di atas rata-rata rasio utang industri dapat membahayakan perusahaan, akan lebih mahal perusahaan untuk meminjam dana tambahan tanpa terlebih dahulu meningkatkan modal ekuitas, karena kreditor akan enggan meminjamkan tambahan dana perusahaan dan manajer menghadapi risiko kebangkrutan jika perusahaan meningkatkan rasio utang dengan meminjam tambahan dana (Brimingham *et al*, 1998:87). Perusahaan dengan *leverage* tinggi akibat banyaknya hutang, diduga akan melakukan *earning management* karena perusahaan yang terancam tidak dapat memenuhi kewajiban

pembayaran hutang pada waktunya, akan berusaha menghindari dengan membuat kebijaksanaan yang dapat meningkatkan pendapatan atau laba.

Apabila *leverage* tinggi, maka kemampuan perusahaan buruk karena mempunyai tingkat kebangkrutan yang tinggi karena proporsi hutang lebih tinggi dari modal, sehingga investor menilai sebagai sesuatu yang kurang baik. Apabila penilaian investor tidak baik, maka akan merubah permintaan atas saham perusahaan, sehingga harga saham akan berubah, harga saham yang berubah akan mempengaruhi *return* saham.

3. Pengaruh *Market to Book Ratio* terhadap *Return Saham*

Market to Book Ratio merupakan cerminan apresiasi atau penilaian investor terhadap nilai buku sebuah perusahaan melalui harga saham (Wahyudi dan Pawestri, 2006). *Market to book ratio* yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Semakin tinggi *market to book ratio*, maka semakin baik pula penilaian investor terhadap nilai buku perusahaan. *Market to book ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara nilai atau harga pasar saham terhadap nilai buku perusahaan yang diperoleh dari selisih antara nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dengan nilai kewajiban.

Apabila *market to book ratio* tinggi, maka gambaran penilaian pasar pada perusahaan tersebut juga tinggi, sehingga penilaian investor pada perusahaan menjadi baik. Penilaian investor yang baik akan merubah permintaan saham pada perusahaan, sehingga harga saham akan berubah dan mempengaruhi *return* saham.

4. ***Return Saham***

Merupakan *return* atau tingkat pengembalian investasi yang benar-benar diterima atau diperoleh investor akibat adanya perubahan harga saham dari waktu ke waktu. *Return* saham satu tahun ke depan digunakan agar sesuai dengan periode informasi yang dimiliki investor mengenai terbitnya laporan keuangan. Investor umumnya memiliki informasi mengenai laporan keuangan per 31 Desember, yaitu pada saat diterbitkannya laporan keuangan tersebut pada 31 Maret tahun berikutnya. Meskipun belum semua *emiten* menerbitkan laporan keuangan tepat pada saat itu, hampir sebagian besar *emiten* telah memiliki kesadaran yang semakin meningkat (Direktur BEJ, *Kompas*).

Return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Jogiyanto, 2000: 107). *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis, yang digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan

risiko dimasa datang. Penilaian terhadap *return* realisasi bagi investasi yang sudah berjalan perlu dilakukan oleh investor, untuk menilai keberhasilan dari upaya-upaya yang telah mereka lakukan.

D. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai profitabilitas dalam hubungannya dengan *return* saham telah banyak dilakukan, antara lain sebagai berikut. Sunarto (2000) dalam penelitiannya tentang pengaruh profitabilitas terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa ketiga variabel independen (ROA, ROE, *leverage*) secara bersama-sama secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. ROA merupakan variabel yang dominan mempengaruhi *return* saham.

Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva (*total asset*) besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan *total asset* yang kecil (Indriani dalam Daniati, 2006).

Ulupui (2005) menguji tentang pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil pengujiannya menunjukkan Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham 1 periode ke depan. Sedangkan untuk rasio *leverage* yang diprosikan sebagai *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan hasil positif, tetapi tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa rasio utang tidak menyebabkan perubahan *return* saham 1 tahun ke depan. *Debt ratio* menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan yang terserap untuk melunasi utang semakin besar sehingga akan mempengaruhi *return* yang diharapkan investor karena harga saham perusahaan mengalami penurunan (Widyaningsih, 2006).

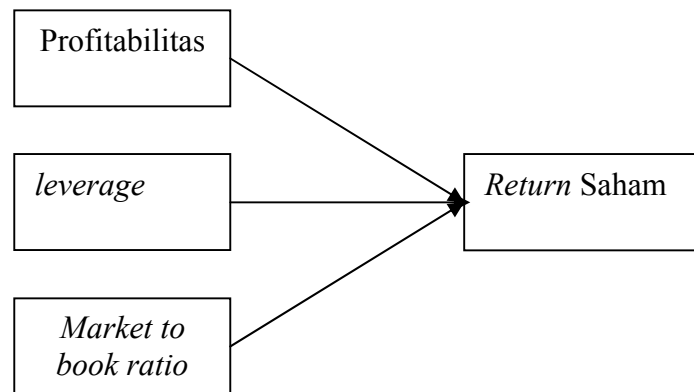
Martono (1997) dengan hasil penelitian ROA industri, intensitas modal tertimbang, *leverage* keuangan tertimbang terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan. Profitabilitas industri terbukti superior dalam menjelaskan ROA, sedangkan variabel yang superior dalam menjelaskan ROE adalah rasio *leverage* tertimbang. Sementara dalam penelitian Kennedy (2003) mendapatkan hasil variabel *asset turnover*, ROA, ROE, *leverage ratio*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* memberikan hubungan yang nyata dengan *return* saham. Meskipun secara individu rata-rata hubungannya rendah, secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap variabel independennya. Suharli dan Oktorina (2005) memperoleh hasil

penelitian bahwa *leverage* (hutang) memiliki hubungan negatif atau tidak searah dengan kebijakan dividen, sehingga semakin tinggi *leverage*, maka dividen yang dibagikan semakin kecil atau rendah.

Penelitian tentang pengaruh *market to book ratio* terhadap *return* saham juga pernah dilakukan, antara lain sebagai berikut. Clive Gaunt (2004) mendapatkan hasil bahwa nilai buku yang tinggi telah ditunjukkan secara konsisten dengan menyediakan tingkat pengembalian nilai pasar yang tinggi setelah disesuaikan dengan risiko sistematis. Adapun Zahroh dan Siddharta (2006) menyatakan pengaruh laba akuntansi dan *market to book ratio* terhadap harga saham tergantung pada ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Laba akuntansi dan nilai buku ekuitas merupakan variabel yang dapat digunakan untuk menjelaskan nilai ekuitas.

E. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Untuk mempermudah pemahaman tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, *market to book ratio* terhadap *return* saham., maka dapat digambarkan sebagai berikut:



Variabel Independen

Variabel Dependen

Studi tentang pengaruh tentang profitabilitas, *leverage* penelitian terhadap *return* saham telah dilakukan oleh Ulupui (2005) dan Sunarto (2000). Hasil penelitian adalah meneliti pengaruh profitabilitas dan hutang terhadap *return* saham dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan, tetapi hutang menunjukkan pengaruh positif, tetapi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio hutang tidak menyebabkan perubahan *return* saham satu tahun ke depan. Berdasarkan uraian di atas diajukan suatu hipotesis penelitian alternatif sebagai berikut:

H1: Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Debt ratio atau lazim disebut sebagai *leverage ratio* digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total asset* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara total hutang

terhadap *total asset*. *Debt ratio* mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan.

Rasio *leverage* digunakan untuk memperoleh gambaran mengenai kemampuan perusahaan memanfaatkan asetnya untuk memenuhi kewajiban keuangannya secara menyeluruh. Semakin besar rasio ini, maka akan semakin kecil kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini dikaitkan dengan penelitian Suharli dan Oktorina (2005) yang menyatakan bahwa *leverage* (hutang) memiliki hubungan negatif atau tidak searah dengan kebijakan dividen, sehingga semakin tinggi *leverage*, maka dividen yang dibagikan semakin kecil atau rendah. Adapun pada penelitian Martono (1997) dengan hasil penelitian ROA industri, intensitas modal tertimbang, *leverage* keuangan tertimbang terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan. Penelitian Kennedy (2003) mendapatkan hasil bahwa variabel *asset turnover*, ROA, ROE, *leverage ratio*, *debt to equity ratio*, dan *earning per share* memberikan hubungan yang nyata dengan *return* saham. Atas dasar uraian di atas maka dapat diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Rasio *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Gaunt (2004) mendapatkan hasil bahwa nilai buku yang tinggi telah ditunjukkan secara konsisten dengan menyediakan tingkat pengembalian nilai pasar yang tinggi setelah disesuaikan dengan risiko sistematis. Adapun

Zahroh dan Siddharta (2006) menyatakan pengaruh laba akuntansi dan *market to book ratio* terhadap harga saham tergantung pada ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Laba akuntansi dan nilai buku ekuitas merupakan variabel yang dapat digunakan untuk menjelaskan nilai ekuitas. Atas dasar uraian di atas maka dapat diajukan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut.

H3: Rasio *market to book ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H4: Rasio profitabilitas, *leverage*, *market to book ratio* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan studi empiris dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage* dan *market to book ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan *property* di BEI. Penelitian ini merupakan penelitian *cross-sectional*, karena penelitian ini memfokuskan pada satu peristiwa dan pengumpulan data dilakukan hanya satu kali (Sekaran, 2000).

B. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan kelompok orang, kejadian, atau peristiwa yang menjadi perhatian para peneliti untuk diteliti (Sekaran, 2000). Populasi yang digunakan sebagai *sample frame* penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* di Indonesia yang sudah terdaftar di BEI.

Sampel adalah bagian atau anggota dari populasi (Sekaran, 2000). Sampel merupakan beberapa anggota yang diambil dari populasi. Sampel penelitian yang digunakan ditentukan secara *purposive sampling* yang mana sampel dipilih sesuai dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk menjadi anggota sampel adalah seperti berikut ini.

1. Terdaftar sebagai anggota perusahaan *property* di BEI.

2. Memasyarakatkan sahamnya melalui BEI.
3. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan *property*.
4. Memberikan laporan keuangan secara periodik selama tahun 2007 kepada BEI.

C. Data dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu informasi yang diperoleh dari pihak lain (Sekaran, 2000). Sumber yang digunakan dalam data sekunder adalah dari data yang dipublikasikan oleh BEI. *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), literatur, jurnal ilmiah, hasil penelitian, dan laporan Bank Indonesia yang dipandang relevan dengan topik penelitian. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumenter. Alasan menggunakan data sekunder dengan pertimbangan bahwa data ini mudah untuk diperoleh dan memiliki waktu yang luas. Adapun data tersebut terdiri dari data berikut ini.

1. Daftar perusahaan *property* yang terdaftar di BEI per 1 januari 2007 sampai dengan 31 desember 2007.
2. Laporan keuangan tahunan perusahaan 2007 yang dipublikasi melalui www.idx.co.id.
3. Data harga saham harian tiap tanggal perdagangan terakhir dalam tiap bulan selama tahun 2007.

D. Variabel Penelitian dan Pengukurannya

1. *Dependent Variable (Y)*

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham merupakan *return* atau tingkat pengembalian investasi yang benar-benar diterima atau diperoleh investor akibat adanya perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Cara penghitungan *return* saham dapat dilakukan dengan cara seperti berikut (Jogiyanto, 2000):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}}$$

Notasi:

R_{it} = adalah *return* saham

P_{it} = adalah harga saham sekarang saat *closing price*

$P_{i(t-1)}$ = adalah harga saham sebelumnya ada *closing price*

2. *Independent Variable (X)*

Merupakan variabel-variabel yang diduga mempengaruhi variabel terikat Y (*return* saham) perusahaan yang diteliti. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari variabel-variabel berikut:

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari total harta maupun total modal sendiri yang dimiliki dalam 1 periode tertentu. Tendelilin (2001) menyatakan bahwa salah satu indikator penting untuk menilai

prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan rasio seperti berikut ini (Suharli, 2006).

a) *Return On Asset (ROA)*

$$ROA = \frac{LabaBersihSetelahPajak}{TotalAktiva} \times 100\%$$

b) *Return On Equity (ROE)*

$$ROE = \frac{LabaBersihSetelahPajak}{TotalEkuitas} \times 100\%$$

2. *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban dengan modal sendiri yang dimiliki. *Leverage* merupakan perbandingan total utang & total ekuitas. Faisal (2005) menyatakan hutang perusahaan sebagai salah satu mekanisme untuk menyatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hutang memberikan sinyal tentang status kondisi keuangan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. *Leverage ratio* tergolong tinggi jika di atas rata-rata rasio hutang industri yang sama. Apabila berada di bawah rata-rata rasio hutang industri yang sama, maka *leverage ratio* dikatakan rendah. *Leverage* dapat dirumuskan sebagai berikut (Suharli, 2006):

$$Leverage = \frac{TotalLiability}{TotalEquity}$$

3. *Market to Book Ratio*

Market to book ratio merupakan cerminan apresiasi atau penilaian investor terhadap nilai buku sebuah perusahaan melalui harga saham. *Market to book ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara jumlah lembar saham yang beredar dan harga saham terhadap kewajiban. *Market to Book Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Wahyudi dan Pawestri, 2006)

$$\text{Rasio MBR} = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas}}$$

E. Metode Analisis Data

1. Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda. Model regresi berganda adalah teknik analisis yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan beberapa variasi independen (Sumodiningrat, 1996). Model penelitian tersebut digunakan Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage* dan *market to book ratio* terhadap *return* saham perusahaan *property* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun model regresi berganda yang digunakan adalah seperti berikut ini.

$$R_i = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{MBVER} + \epsilon_i$$

notasi:

R_i : *Return* saham

α : Konstanta

$\beta_1 \dots \beta_4$: Koefisien regresi

ROA : *Return On Asset*

ROE : *Return On Equity*

LEV : *Leverage*

MBVER : *Market to Book Ratio*

ε_i : *Standar error*

2. Pengujian Data Penelitian

a. Uji normalitas

Pengujian normalitas dalam penelitian ini, dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Apabila dalam perhitungan diperoleh nilai signifikansi lebih dari 0.05, maka data terdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai signifikansi dibawah 0.05 maka data tidak terdistribusi normal.

b. Pengujian asumsi klasik

i. *Multicollinearity*

Adalah situasi adanya korelasi antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas lainnya. Model regresi yang baik apabila dalam model tersebut tidak terjadi korelasi antar variabel

independennya. Menurut Ghozali (2001), apabila terjadi gejala *multicollinearity* pada model regresi, ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk menghilangkan gejala tersebut dengan cara sebagai berikut :

1. Transformasi variabel, yaitu salah satu cara mengurangi hubungan linear diantara variabel bebas, dapat dilakukan dalam bentuk logaritma natural dan bentuk *first difference*.
2. Dengan mengeluarkan satu atau lebih variabel independen yang mempunyai korelasi yang tinggi dari model regresi dan identifikasi variabel independen lainnya untuk membantu prediksi.
3. Menggunakan model dengan variabel bebas yang mempunyai korelasi tinggi hanya semata-mata untuk memprediksi.
4. Menggunakan korelasi sederhana antara setiap variabel bebas dan variabel terikatnya untuk memahami hubungan variabel bebas dan variabel terikat.

ii. *Heteroskedastisitas*

Adalah merupakan suatu kondisi di mana setiap “e” (galat dari setiap variabel bebas) mempunyai varians yang tidak sama. Seringkali data *cross section* mengandung situasi

heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, besar). Menurut Ghazali (2001) apabila terjadi gejala pada model regresi, ada beberapa hal yang perlu dilakukan untuk menghilangkan gejala tersebut yaitu dengan cara sebagai berikut :

1. Dengan cara membagi model regresi dengan salah satu variabel bebas yang digunakan dalam model tersebut.
2. Melakukan transformasi *log*.

iii. Autokorelasi

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data *time series*) atau ruang (seperti dalam data *Cross sectional*). Model regresi yang baik apabila model tersebut tidak terjadi autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala *autokorelasi* dalam model analisis regresi pada penelitian ini, maka digunakan cara statistik dari *Durbin-Watson* (DW). Menurut Ghazali (2001) apabila terjadi gejala autokorelasi pada model regresi, maka dapat dihilangkan dengan melakukan transformasi data dan menambah data observasi.

c. Pengujian Hipotesis

Uji signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara bersama-sama maupun parsial dilakukan dengan *t value* dan *F value*.

i. *t - value*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, apakah berpengaruh atau tidak. Adapun beberapa langkah menguji hipotesis untuk mencari nilai *t* adalah sebagai berikut:

1) Merumuskan Hipotesis

$H_0 = \beta_i = 0$, variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

$H_0 = \beta_i \neq 0$, variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

2) Menentukan tingkat Signifikan yaitu 5 %

3) Meregres masing-masing variabel independen terhadap dependen dengan regresi berganda menggunakan program SPSS

4) Membuat keputusan berdasarkan probabilitas:

- a). Apabila signifikansi *value* hitung < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti variabel independen secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b). Apabila signifikansi *value* hitung > 0.05 , maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti variabel independen secara individu berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

ii. F - *value*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Adapun beberapa langkah menguji hipotesis untuk mencari nilai F adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Hipotesis

$$H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_a = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 \neq 0$$

2. Menentukan tingkat Signifikansi, yaitu 5 %

3. Meregres variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen dengan regresi berganda menggunakan program SPSS

4. Menentukan kriteria pengujian

a). Apabila signifikansi *value* hitung < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

b). Apabila signifikansi *value* hitung > 0.05 , maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

d. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi adalah nilai yang menunjukkan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependennya. Karena penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independen, maka penulis menggunakan *Adjusted R Square* ($Adj R^2$) seperti yang dinyatakan oleh Ghozali (2001). Kegunaan dari *adjusted R²* adalah:

- a. Sebagai ukuran ketepatan garis regresi yang diterapkan suatu kelompok data hasil survei. Semakin besar nilai *adjusted R²*, maka akan tepat suatu garis regresi, sebaliknya semakin kecil *adjusted R²*, maka akan semakin tidak tepat garis regresi tersebut mewakili data hasil observasi.
- b. Untuk mengukur besarnya proporsi atau *persentase* dari jumlah variasi dari variabel terikat, atau untuk mengukur sumbangan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

)

BAB IV

ANALISIS DATA

A. Populasi dan Sampel

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil populasi dari semua perusahaan *property* yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan pemilihan *property* adalah homogen atau perusahaan yang sama dan merupakan kelompok perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam jumlah yang paling besar sehingga representatif.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel dengan mendasarkan pada beberapa kriteria tertentu (Sekaran, 2000). Kriteria pemilihan sampel yang digunakan antara lain sebagai berikut:

1. Terdaftar sebagai anggota perusahaan *property* di BEI.
2. Memasyarakatkan sahamnya melalui BEI.
3. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan *property*.
4. Memberikan laporan keuangan secara periodik selama tahun 2007 kepada BEI.

Dalam proses pengumpulan data diperoleh hasil yaitu perusahaan sampel sebanyak 38 perusahaan *property* yang menerbitkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2007.

Berikut ini disajikan perusahaan *property* yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel IV.1
Daftar Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Bakrieland Development Tbk	ELTY
2	PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP
3	PT. Bintang Raya Sementaraya Tbk	BMSR
4	PT. Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	CKRA
5	PT. Ciputra Development Tbk	CTRA
6	PT. Ciputra Surya Tbk	CTRS
7	PT. Darmala Intiland Tbk	DILD
8	PT. Duta Anggada Realty Tbk	DART
9	PT. Duta Pertiwi Tbk	DUTI
10	PT. Gowa Makassar Tourism Tbk	GMTD
11	PT. Indonesia Prima Property Tbk	MORE
12	PT. Jaka Artha Graha Tbk	JAKA
13	PT. Jakarta Int I Hotel & Development Tbk	JIHD
14	PT. Jakarta Setiabudi Property Tbk	JSPT
15	PT. Jaya Real Property Tbk	JRPT
16	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
17	PT. Karka Yasa Profilia Tbk	KARK
18	PT. Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG
19	PT. Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI
20	PT. Lippo Cikarang Tbk	LPCK
21	PT. Lippo Karawaci Tbk	LPKR
22	PT. Lippo Land Development Tbk	LPLD
23	PT. Mas Murni Indonesia Tbk	MAMI
24	PT. Metro Supermarket Reality Tbk	MTSM
25	PT. Modernland Realty Tbk	MDLN
26	PT. Mulialand Tbk	MLND
27	PT. Pakuwon Jati Tbk	PWON
28	PT. Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI
29	PT. Pudjiadi & Sons Estate Tbk	PNSE
30	PT. Pudjiadi Prestige Limited Tbk	PUDP
31	PT. Putra Surya Perkasa Tbk	PTRA
32	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	RBMS
33	PT. Roda Panggon Harapan Tbk	RODA
34	PT. Summarecon Agung Tbk	SMRA

35	PT. Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA
36	PT. Suryainti Permata Tbk	SIIP
37	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM
38	PT. Sentul City Tbk	BKSL

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

B. Data dan Pengumpulan Data.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan, IHSB dan harga saham. Data-data tersebut diperoleh dari berbagai publikasi khususnya data yang termuat dalam *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2007, *Idx Statistic*, Pojok BEI MM UNS dan publikasi lain yang memuat informasi yang relevan dengan penelitian yang dilakukan. Data yang dikumpulkan meliputi data laporan keuangan, data harga saham penutupan tahun yang bersangkutan.

C. Pengolahan Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) dengan bantuan program komputer *statistical product and service solution* (SPSS) for windows 16.00. Analisis Regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis apakah profitabilitas, *leverage*, *market to book ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data dalam penelitian ini dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test*. Apabila dalam perhitungan diperoleh nilai signifikansi lebih dari 0.05, maka data terdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai signifikansi di bawah 0.05 maka data tidak terdistribusi normal. Hasil uji normalitas data semua terdistribusi normal, karena signifikansi lebih besar dari alpha yang ditentukan, yaitu sebesar 5%. Hasil uji termuat dalam lampiran.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan mmenguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelum.

Uji yang dilakukan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah uji *Durbin-Watson* (Ghozali, 2001). Uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* menyatakan bahwa autokorelasi tidak terjadi jika $du < d < 4-du$, dimana nilai du 1,204, angka D-W yang diperoleh 2,376. Hasil dari uji autokorelasi $1,204 < 2,376 < 2,796$. Dari hasil tersebut, maka penelitian tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil uji termuat dalam lampiran.

3. Uji Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas adalah kasus dimana seluruh faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama atau variannya tidak konstan (Ghozali, 2001).

Uji ini dilakukan dengan metode *Scatterplot test*. Ada tidaknya *heterokedastisitas* diketahui dengan melihat nilai signifikansi penyebaran varian data. Jika penyebaran varaiian data tidak merupakan pola tertentu maka tidak terjadi heterokedastisitas. Dari gambar *Scatterplot* pada lampiran tidak menunjukkan pola tertentu dari hasil regresi, maka asumsi tidak *heterokedastisitas* dapat diterima.

4. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi diantara variabel bebas. Pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat *tolerance value* atau *variance inflantion factor* (VIF). Nilai yang dipakai adalah VIF dibawah 10. Jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas ditunjukkan dalam tabel IV.2 berikut ini:

Tabel IV. 2
Uji Multikolinieritas

Keterangan	VIF	Kondisi	Kesimpulan
ROE	1,197	VIF < 10	tidak terjadi multikolinieritas
ROA	1,196	VIF < 10	tidak terjadi multikolinieritas
<i>Leverage</i>	1,090	VIF < 10	tidak terjadi multikolinieritas
<i>Market to Book Ratio</i>	1,171	VIF < 10	tidak terjadi multikolinieritas

sumber data diolah

Dari analisis data dalam tabel IV.2 menunjukkan bahwa nilai VIF dibawah 10 untuk semua variabel X. Hal ini berarti bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi multikolinieritas.

E. Pengujian Hipotesis

1. *t - Value*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen profitabilitas (X_1), *leverage* (X_2), dan *market to book ratio* (X_3) secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen *return* saham (Y). Pengujian secara parsial dengan cara membandingkan nilai signifikansi t hitung dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu sebesar 5% dengan kriteria pengujian:

- a. Jika $\text{sig } t \text{ hitung} > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- b. Jika $\text{sig } t \text{ hitung} < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel IV. 3
Uji t

	Sig t	Alpha	Kondisi	Kesimpulan
<i>Keterangan</i>				
ROE	0,104	0,05	sig < alp	Menolak H1 (tidak berpengaruh)
ROA	0,004	0,05	sig < alp	Menerima H1 (berpengaruh)
<i>Leverage</i>	0,095	0,05	sig < alp	Menolak H2 (tidak berpengaruh)
<i>Market to book Ratio</i>	0,887	0,05	sig > alp	Menolak H3 (tidak berpengaruh)

sumber data diolah

Dari tabel di atas diketahui bahwa hipotesis alternatif 1 (H1) pada ROA diterima karena nilai sig t hitung lebih kecil daripada alpha yang ditetapkan yaitu sebesar 5%. Hal ini berarti bahwa variabel tingkat risiko berpengaruh terhadap *return* saham selama periode pengamatan. Sedangkan untuk hipotesis alternatif 1 untuk penghitungan ROE, hipotesis alternatif 2 (H2) dan alternatif 3 (H3) ditolak karena nilai sig t hitung lebih besar daripada alpha yang ditetapkan yaitu sebesar 5%. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas pada ROA signifikan terhadap *return* saham, tetapi untuk ROE, *leverage* dan *market to book ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. *F value*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen profitabilitas (X_1), *leverage* (X_2), dan *market to book ratio*

(X_3) secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen *return* saham (Y). Pengujian secara serempak yaitu dengan cara membandingkan antar nilai signifikansi F hitung dengan tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 5% dengan kriteria pengujian:

- a. Jika sig F hitung > 0.05 , maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- b. Jika sig F hitung < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Tabel IV. 4
Uji F

Keterangan	Sig t	Alpha	Kondisi	Kesimpulan
ROE, ROA, <i>Leverage</i> , dan <i>Market to book Ratio</i>	0,027	0,05	sig < alp	Menerima H_4 (berpengaruh)

sumber data diolah

Dari tabel di atas diketahui bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat dilihat dari sig F hitung lebih kecil daripada alpha yang ditetapkan yaitu 0,027 lebih kecil daripada alpha 5%.

F. Pembahasan Hasil Penelitian

Dibawah ini disajikan tabel ringkasan hasil pengujian hipotesis secara keseluruhan:

Tabel IV. 5
Ringkasan Hasil Pengujian Hipótesis

Keterangan	Sig t	Alpha	Kondisi	Kesimpulan
H1 (ROE)	0,104	0,05	sig < alp	Menerima H1 (tidak berpengaruh)
H1 (ROA)	0,004	0,05	sig < alp	Menerima H1 (berpengaruh)
H2 (<i>Leverage</i>)	0,095	0,05	sig < alp	Menerima H2 (tidak berpengaruh)
H3 (<i>Market to book Ratio</i>)	0,887	0,05	sig > alp	Menolak H3 (tidak berpengaruh)
H4	0,027	0,05	sig < alp	Menerima H4 (berpengaruh)

sumber data diolah

H₁ ditolak artinya profitabilitas pada ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H₁ diterima artinya profitabilitas pada ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H₂ ditolak artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H₃ ditolak artinya *market to book ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H₄ diterima artinya profitabilitas, *leverage*, dan *market to book ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

Hasil *F value* yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama mendapatkan hasil bahwa ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai *F value* yang lebih kecil daripada α yang telah ditentukan yaitu sebesar 5%. Untuk hasil *t value* pada ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena hasil sig hitung lebih kecil dari α yang telah ditentukan, tetapi hasil pada ROE, *leverage*, *market to book ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dengan nilai sig hitung yang lebih besar dari α yang telah ditentukan yaitu sebesar 5%.

ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan sig *t* hitung ROA (0,004) . Hal ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2005) yang menguji hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham yang diharapkan. Pengujian ini menggunakan analisis regresi berganda berhasil membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang diharapkan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sunarto (2000) dari hasil pengujian hipotesis memperoleh hasil bahwa ROA mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor merespon kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan ROA. Dalam pandangan investor angka rasio merupakan gambaran kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi angka rasio, menandakan bahwa semakin baik kemampuan

perusahaan dalam memperoleh laba sehingga menarik minat investor dalam berinvestasi, oleh karena menarik minat investor maka permintaan atas saham pada perusahaan tersebut mengalami kenaikan, sehingga harga saham dan *return* saham mengalami kenaikan juga.

ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan sig hitung 0,104. Hal ini sama dengan penelitian Sunarto (2000) dengan melakukan uji secara parsial dari masing-masing variabel independen menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Alasan yang mendasari hasil penelitian yang kontradiksi dari penelitian ini investor di BEI merupakan investor jangka pendek dan lebih bersifat spekulasi. Investasi jenis ini lebih mengharapkan keuntungan berupa *capital gain* dibanding dengan deviden, sehingga tinggi rendahnya angka rasio ROE kurang menarik minat investor tersebut dan lebih tertarik pada perusahaan yang mempunyai harga saham tinggi, karena lebih memberi kemungkinan untuk menghasilkan *capital gain* juga.

Variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan sig t hitung 0,095. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Ulupui (2005) dalam penelitiannya mengenai pengaruh *leverage* terhadap *return* saham menunjukkan bahwa rasio *leverage* menunjukkan hasil yang positif, tetapi tidak signifikan. Penelitian Sunarto (2000) memperoleh hasil bahwa rasio DER (*debt to equity ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return*

saham. Hasil penelitian ini disebabkan oleh investor di pasar modal spekulatif dan berinvestasi jangka pendek, oleh karena hal tersebut maka investor kurang memperhatikan angka rasio *leverage*, karena dalam pandangan investor saham perusahaan dibeli dengan keyakinan bahwa harga saham akan mengalami kenaikan. Berdasarkan pergerakan harga saham di pasar, sehingga besar kecilnya angka rasio *leverage* kurang mempengaruhi investor untuk berinvestasi.

Variabel *market to book ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan sig t hitung 0,887. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Charitou (2001) yang menemukan hubungan positif antara ukuran *market to book ratio* dengan *return* saham. Hasil ini sama dengan penelitian Gaunt (2004) yang memperoleh hasil bahwa variabel *market to book ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tidak berpengaruhnya variabel *market to book ratio* terhadap *return* saham kemungkinan disebabkan oleh gambaran penilaian pasar pada perusahaan tersebut rendah, sehingga penilaian investor pada perusahaan menjadi buruk. Penilaian investor yang buruk terhadap perusahaan tersebut akan merubah permintaan saham pada perusahaan, sehingga harga saham akan berubah dan mempengaruhi *return* saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan *market to book ratio* terhadap *return* saham. Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh penulis, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan uji t, yaitu melihat pengaruh masing-masing variabel independen (profitabilitas, *leverage*, dan *market to book ratio*) terhadap variabel dependen (*return* saham). Dalam penelitian ini hasilnya menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut ditunjukkan dari hasil sig hitung yang lebih kecil dibanding alpha yang telah ditentukan yaitu sebesar 5%, sedangkan pada variabel profitabilitas (ROE), *leverage*, *market to book ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dari hasil sig hitung yang lebih besar daripada alpha yang telah ditetapkan yaitu 5%.
2. Dengan menggunakan uji F, yaitu melihat pengaruh variabel independen (profitabilitas, *leverage*, dan *market to book ratio*) terhadap variabel dependen (*return* saham) secara bersama-sama. Dalam penelitian ini

hasilnya menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage* dan *market to book ratio* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil sig F hitung yang lebih kecil daripada alpha yang ditetapkan, nilai sig F yang diperoleh dari penelitian ini adalah 0,027, sedangkan alpha yang ditetapkan yaitu sebesar 5%.

3. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi keuangan seperti profitabilitas, *laverage* dan *market to book ratio* secara bersama-sama dapat berguna bagi investor dalam memprediksi *return* yang diharapkan (*return* saham), sehingga sebelum investor menginvestasikan dananya dalam suatu perusahaan, mereka dapat memprediksi *return* yang akan mereka dapatkan.

B. Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini adalah:

- a. Jumlah sampel terlalu sedikit sehingga menyebabkan data tidak dapat dirata-rata sehingga observasi dilakukan pada semua perusahaan sampel.
- b. Banyak perusahaan yang datanya tidak lengkap sehingga menambah sedikit jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian.
- c. Terbatas pada perusahaan *property* saja sehingga hasil penelitian ini hanya mewakili informasi keuangan yang ada pada perusahaan *property*.

C. Saran

1. Objek penelitian sebaiknya tidak terbatas pada perusahaan *property*, sehingga hasil penelitian dapat digunakan oleh seluruh perusahaan dalam memprediksi *return*.
2. Sebaiknya lebih banyak variabel independen yang diteliti sehingga dapat dimungkinkan untuk jenis informasi keuangan lainnya yang dapat digunakan untuk memprediksi *return*.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki. 1997. *Intermediate Accounting*. BPFE, Yogyakarta edisi tujuh.
- Brimingham, Eugene; Louis C. Gapenski & Phillip R. Daves. 1998. *Intermediate Financial Management*. New Jersey-USA: Prentice-Hall.
- Daniati, Ninna., Suhairi. 2006. *Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham*. *Symposium Nasional Akuntansi IX: Padang*.
- Faisal. 2005. *Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance*. *Jurnal Riset akuntansi Indonesia*. Vol. 8. No 2. Hal 175-180.
- Gaunt, Clive. 2004. *Size and Book to Market Effects and the Fama French Three Factor Asset Pricing Model: Evidence from the Australian Stockmarket*. *Accounting and Finance* 44. Hal 27-44.
- Ghozali. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Bantuan Program SPSS*, Semarang : Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 1996. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- [Http://www.kompas.co.id](http://www.kompas.co.id). Di-download 18 April 2005.
- Ulupui. 2005. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)*. *Jurnal Akuntansi*.

- Kennedy. 2003. *Analisis Pengaruh dari Return on Asset, Return on Equity, Earning Per Share, Profit Margin, Asset Turnover, Rasio Leverage dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham (Studi terhadap Saham-saham yang termasuk dalam LQ-45 di BEJ tahun 2001)*. Tesis tidak dipublikasikan, Program Pascasarjana Universitas Indonesia, Jakarta.
- Kiezo, E. 2001. *Intermediate Accounting*. John Wilky & Sons. Inc.
- Martono, Cyrillius. 1997. *Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang serta Pangsa Pasar terhadap ROA dan ROE Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Indonesia*. Journals Accounting, Surabaya: Universitas Kristen Petra.
- Meyti. 2005. *Rasio Keuangan yang Baik untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di bursa Efek*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Hal 254-271.
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Liberty: Yogyakarta
- Naimah, Zahroh. 2006. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*. SNA. Vol 9.
- Sartono, Agus. 1996. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. BPFE: Yogyakarta.
- Sekaran, U. 1992. *Research Method for Business : A Skill-Building Approach*. Edisi 2. New York : John Wilky & Sons. Inc.
- Suharli, Michell. 2005. *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta*. SNA. Vol 8.

- _____. 2004. *Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Deviden Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ Periode 2002-2003)*. Jurnal Maksi. Vol 6. Hal 224-242.
- Sunarto. 2000. *Pengaruh Rasio Profitabilitas, dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Jurnal Akuntansi.
- Tendelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE, Yogyakarta edisi pertama.
- Tuasikal A. 2001. *Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham: Studi terhadap Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur*. SNA IV. Bandung. Agustus: 762-786.
- Widyaningsih, Erna. 2006. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Finansial Laverage, ROE, dan ROI Terhadap Expected Return Saham*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.



DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
 FAKULTAS EKONOMI
 UNIVERSITAS SEBELAS MARET
 Jl. Ir. Sutami 36A Telp. KTU (0271) 647481 Dekan/ Fax (0271) 638147 Kentingan Surakarta

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini saya :

Nama : NUR RACHIMA ARLIAN
 Nomor Induk Mhs. : F.1306591
 Program Studi : S1 – NON REG
 Jurusan : AKUNTANSI
 Fakultas : EKONOMI UNIVERSITAS SEBELAS MARET SURAKARTA
 Tempat & Tgl. Lahir : BOJONEGORO, 02 MARET 1985
 Alamat No. telp / Telp : JL. LETJEND SUTOYO, GG. II/03. MARGOMULYO, NGAWI -
 JATIM 63217
 (0351) 749885 / Hp. 08562986564
 Judul Skripsi : PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *MARKET TO BOOK RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM PERUSAHAAN PROPERTY* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) SELAMA TAHUN 2004-2007
 Pembimbing : SRI SURANTA. SE. Msi, Ak

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi yang saya susun merupakan hasil karya murni saya sendiri.
2. Apabila ternyata dikemudian hari diketahui bahwa Skripsi yang saya susun tersebut merupakan hasil jiplakan/salinan/saduran karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berupa :
 - a. Sebelum dinyatakan Lulus, *Menyusun ulang Skripsi dan diuji kembali*
 - b. Setelah dinyatakan Lulus, *Pencabutan gelar dan penarikan ijazah keserjanaan yang telah diperoleh*

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya

Surakarta, Maret 2009

Yang menyatakan

(NUR RACHIMA ARLIAN)

NIM.F 1306591

LAMPIRAN

NPar Tests Sebelum Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE	ROA	LEV	MBR	Ri
N		38	38	38	38	38
Normal Parameters ^a	Mean	4.6424	2.4955	1.3034	1.0903	.1842
	Std. Deviation	4.9852	2.9836	1.2838	1.3729	.27976
Most Extreme Differences	Absolute	.181	.220	.160	.239	.328
	Positive	.181	.220	.160	.239	.328
	Negative	-.176	-.202	-.157	-.216	-.279
Kolmogorov-Smirnov Z		1.117	1.355	.983	1.472	2.022
Asymp. Sig. (2-tailed)		.165	.051	.288	.026	.001

a. Test distribution is Normal.

NPar Tests Sesudah Transformasi Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE	ROA	LEV	LN_MBR	LN_Ri
N		38	38	38	38	38
Normal Parameters ^a	Mean	4.6424	2.4955	1.3034	-.8749	-2.2811
	Std. Deviation	4.98528	2.98368	1.28388	1.68146	1.00734
Most Extreme Differences	Absolute	.181	.220	.160	.172	.108
	Positive	.181	.220	.160	.077	.108
	Negative	-.176	-.202	-.157	-.172	-.090
Kolmogorov-Smirnov Z		1.117	1.355	.983	1.062	.667

Asymp. Sig. (2-tailed)	.165	.051	.288	.210	.765
------------------------	------	------	------	------	------

a. Test distribution is Normal.

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_MBR, ROA, LEV, ROE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LN_Ri

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.525 ^a	.275	.187	.90807	2.376

a. Predictors: (Constant), LN_MBR, ROA, LEV, ROE

b. Dependent Variable: LN_Ri

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.334	4	2.583	3.133	.027 ^a
	Residual	27.212	33	.825		
	Total	37.545	37			

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.334	4	2.583	3.133	.027 ^a
	Residual	27.212	33	.825		
	Total	37.545	37			

a. Predictors: (Constant), LN_MBR, ROA, LEV, ROE

b. Dependent Variable: LN_Ri

Coefficients^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.729	.306		-8.916	.000		
	ROE	-.055	.033	-.271	-1.674	.104	.835	1.197
	ROA	.168	.055	.498	3.073	.004	.836	1.196
	LEV	.208	.121	.265	1.721	.095	.927	1.078
	LN_MBR	-.014	.096	-.023	-.143	.887	.854	1.171

a. Dependent Variable: LN_Ri

Coefficient Correlations^a

Model			LN_MBR	ROA	LEV	ROE
1	Correlation	LN_MBR	1.000	-.262	-.196	.300
	s	ROA	-.262	1.000	.202	-.325

	LEV		-.196	.202	1.000	-.006
	ROE		.300	-.325	-.006	1.000
Covariances	LN_MBR		.009	-.001	-.002	.001
	ROA		-.001	.003	.001	.000
	LEV		-.002	.001	.015	-2.376E-5
	ROE		.001	.000	-2.376E-5	.001

a. Dependent Variable: LN_Ri

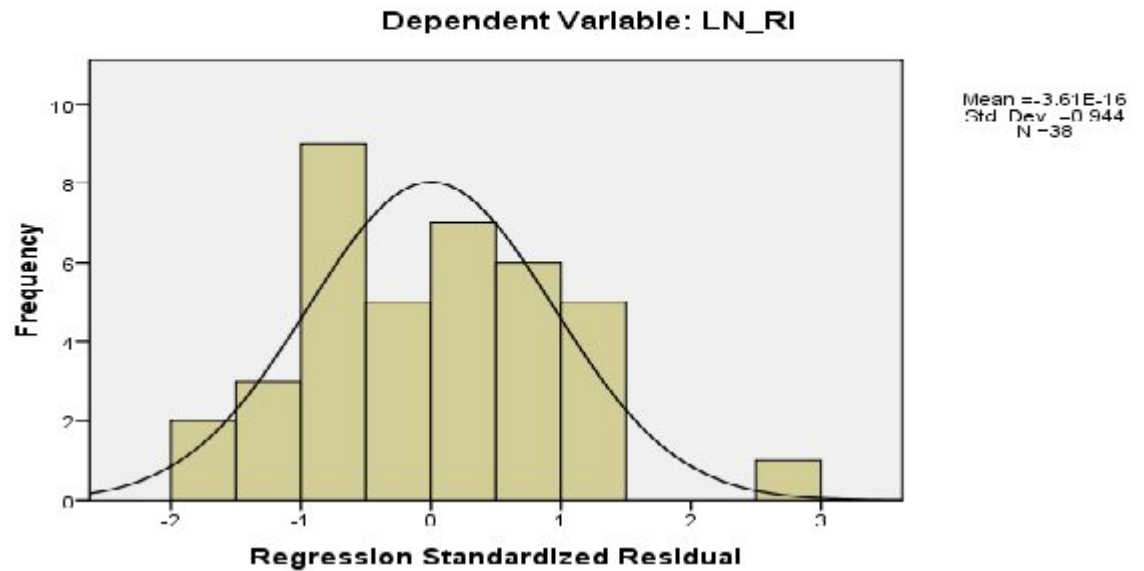
Collinearity Diagnostics^a

Mode	Dimension	Eigen value	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	ROE	ROA	LEV	LN_MBR
1	1	2.994	1.000	.02	.04	.03	.03	.03
	2	.842	1.886	.00	.01	.06	.07	.58
	3	.679	2.100	.01	.06	.28	.32	.02
	4	.326	3.030	.02	.88	.33	.00	.21
	5	.159	4.341	.95	.02	.30	.58	.17

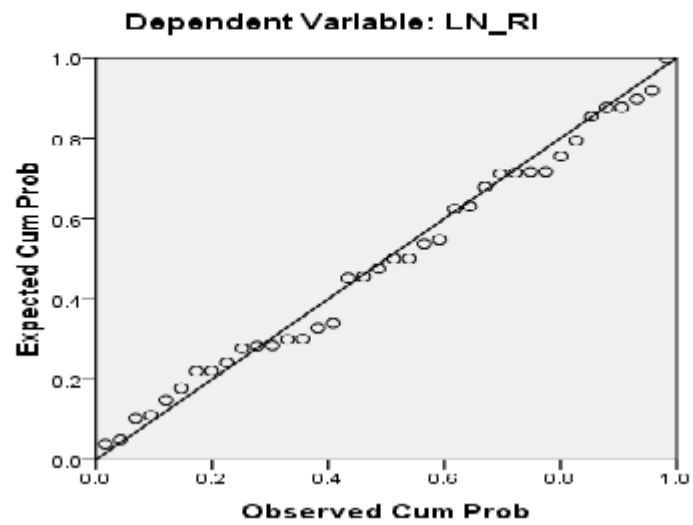
a. Dependent Variable: LN_Ri

Charts Normalitas Data

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Heteroskedastisitas

Scatterplot

