ANALISIS PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, PRICE TO BOOK VALUE, RETURN ON EQUITY, PRICE TO EARNING RATIO DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Pada Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta)

TESIS
Diajukan sebagai salah satu syarat memperoleh derajat S-2 Magister Akuntansi

Nama: Robertus Tri Brata Jauhari
NIM: C4C000357

Kepada
Program Studi Magister Akuntansi
Program Pascasarjana
Universitas Diponegoro
Tahun 2003
Tesis Berjudul

ANALISIS PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, PRICE TO BOOK VALUE, RETURN ON EQUITY, PRICE TO EARNING RATIO DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Pada Saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta)

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Robertus Tri Brata Jauhari

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 9 April 2003 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Susunan Tim Penguji

Pembimbing Utama

Drs. Sugeng Pamudji, M.Si.

Pembimbing Kedua

Drs. M. Kholiq Mahfud, M.Si.

Anggota Tim Penguji

Dr. Jaka Isgivarta, M.Si.

Drs. M. Syafruddin, M.Si.

Drs. Rahardja, M.Si.

Semarang, 17 Juni 2003

Universitas Diponegoro

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Program Pascasarjana

Magister Sains Akuntansi

Petra Program.

Drs. M. Nasir, M.Si.
ABSTRACT

Investor’s purposes in stock investment are to obtain capital gain and dividend yield. To obtain those purposes, investor tend to use several information which included in financial reports such as financial ratios. Unfortunately researchs which had been done tend to find different results and inconsistent one to another. The differences frequently occur in ratios such as DER and P/BV. Vis-à-vis some of those researchs which use financial ratios such as ROE, PER and DPS denied the classical assumption in regression techniques. To facilitate those problems, this research study the impact of DER, P/BV, ROE, PER and DPR toward stock return in Jakarta Stock Exchange.

Data were obtained from PIPM Semarang and Indonesia Capital Market Directory. Purposive sampling was used in this research. Some criterions were stated in order to took samples, those are: company’s stock had been included in Index LQ45 computation during 2001 period, didn’t hold a corporate action, and never suspended by Jakarta Stock Exchange. Based on those criterions, 34 samples had been obtained. Multiple regression techniques used to analyse the data.

The finding shows that DER, P/BV, ROE and DPR have a significant impact toward stock return, meanwhile PER didn’t have significant impact toward stock return. ROE have a positive and significant impact toward stock return in 1% significance level. DER and DPR have a significant impact toward stock return. DER have negative impact, conversely DPR have positive and significant impact toward stock return. P/BV have a positive and significant impact toward stock return in 10% significance level. This finding implied that investor must consider financial ratios such as DER, P/BV, ROE and DPR to invest in stock.
ABSTRAKSI


Hasil penelitian ini adalah bahwa DER, P/BV, ROE dan DPR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, sedangkan PER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. ROE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 1%, DER dan DPR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 5%. DER berpengaruh negatif sedangkan DPR berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan P/BV memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 10%. Temuan ini menunjukkan bahwa investor dalam melakukan investasi saham perlu memperhatikan rasio-rasio keuangan seperti DER, P/BV, ROE dan DPR.
KATA PENGANTAR


Banyak pihak yang telah dengan tulus hati memberi bantuan, baik itu melalui kata-kata ataupun nasihat serta semangat untuk menyelesaikan penulisan tesis ini. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih disertai penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Drs. Sugeng Pamudji, M.Si. sebagai dosen pembimbing utama yang telah mencurahkan perhatian dan tenaga serta dorongan kepada penulis hingga selesai tesis ini.

2. Drs. M. Kholiq Mahfud, M.Si. yang telah memberikan bimbingan dan perhatian sungguh-sungguh sejak awal penulisan tesis ini hingga selesai.

3. Direktur Program Studi Magister Akuntansi Universitas Diponegoro beserta seluruh staf dan karyawan yang telah memberikan kesempatan dan berbagai fasilitas yang diperlukan bagi penulis untuk menyelesaikan studi di Program Studi Magister Akuntansi Universitas Diponegoro.
4. Istri dan anak-anak tercinta yang penuh kasih memberikan bantuan semangat dan doa yang demikian besar bagi penulis untuk menyelesaikan tesis ini.

5. Berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu demi satu, yang turut memberikan bantuan dalam menyelesaikan kasus ini.

Akhirnya kami menyadari bahwa penyusunan tesis ini masih jauh dari sempurna oleh karena itu saran dan kritik bagi penyempurnaan penelitian lanjutan sangat diharapkan.

Semarang, April 2003

Penulis
# DAFTAR ISI

<table>
<thead>
<tr>
<th>Halaman Judul</th>
<th>i</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Halaman Pengesahan</td>
<td>ii</td>
</tr>
<tr>
<td>Abstract</td>
<td>iii</td>
</tr>
<tr>
<td>Abstrak</td>
<td>iv</td>
</tr>
<tr>
<td>Kata Pengantar</td>
<td>v</td>
</tr>
<tr>
<td>Daftar Tabel</td>
<td>ix</td>
</tr>
<tr>
<td>Daftar Gambar</td>
<td>x</td>
</tr>
<tr>
<td>Daftar Lampiran</td>
<td>xi</td>
</tr>
</tbody>
</table>

## BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah................................. 1
1.2. Rumusan Masalah........................................ 7
1.3. Tujuan Penelitian....................................... 8
1.4. Manfaat Penelitian..................................... 9

## BAB II TELAHAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1. Telah Pustaka........................................... 10
  2.1.1. Pasar Modal.................................... 10
  2.1.2. Investasi....................................... 12
  2.1.3. Saham........................................... 13
  2.1.4. Return Saham..................................... 15
  2.1.5. Informasi Akuntansi dan Laporan Keuangan........ 16
  2.1.6. Rasio-Rasio Keuangan Yang Mempengaruhi return saham........................................... 20
    2.1.6.1. Debt to Equity Ratio (DER).................. 20
    2.1.6.2. Price / Book Value (P/BV).................. 21
    2.1.6.3. Return on Equity (ROE).................... 21
    2.1.6.4. Price to Earning Ratio (PER)................ 22
    2.1.6.5. Dividend Payout Ratio (DPR)................ 23
  2.2. Penelitian Terdahulu................................. 24
  2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis......................... 29
  2.4. Hipotesis........................................... 30

## BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data................................... 32
3.2. Populasi dan Sampling................................. 33
3.3. Metode Pengumpulan Data............................... 37
3.4. Definisi Operasional Variabel......................... 37
3.5. Teknik Analisis........................................ 38
  3.5.1. Pengujian Asumsi Klasik.......................... 39
    3.5.1.1. Uji Normalitas Data.......................... 40
    3.5.1.2. Uji Autokorelasi.............................. 40
    3.5.1.3. Uji Heteroskedastisitas........................ 40
3.5.1.4. Uji Multikolinieritas ........................................... 41
3.5.2. Pengujian Hipotesis ................................................. 42

BAB IV PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN
4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian ................................. 44
  4.1.1. Sektor Industri Perusahaan-Perusahaan Sampel .......... 44
  4.1.2. Total Asset Perusahaan-Perusahaan Sampel ............. 46
  4.1.3. Laba / Rugi Perusahaan-Perusahaan Sampel ............ 47
4.2. Statistika Deskriptif Variabel-Variabel Yang Digunakan...
  4.2.1. Statistika Deskriptif Variabel Return .................... 49
  4.2.2. Statistika Deskriptif Variabel DER ....................... 50
  4.2.3. Statistika Deskriptif Variabel P/BV ....................... 50
  4.2.4. Statistika Deskriptif Variabel ROE ....................... 51
  4.2.5. Statistika Deskriptif Variabel PER ....................... 51
  4.2.6. Statistika Deskriptif Variabel DPR ....................... 51
4.3. Pengujian Asumsi Klasik ............................................. 52
  4.3.1. Uji Normalitas .................................................... 52
  4.3.2. Uji Heteroskedastisitas ....................................... 53
  4.3.4. Uji Multikolinieritas .......................................... 55
4.4. Hasil Analisis Regresi Berganda ................................ 56
  4.4.1. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER)
          Terhadap Return Saham ....................................... 58
  4.4.2. Analisis Pengaruh Price / Book Value (PBV)
          Terhadap Return Saham ....................................... 59
  4.4.3. Analisis Pengaruh Return on Equity (ROE)
          Terhadap Return Saham ....................................... 59
  4.4.4. Analisis Pengaruh Price to Earning Ratio (PER)
          Terhadap Return Saham ....................................... 60
  4.4.5. Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR)
          Terhadap Return Saham ....................................... 62
  4.4.6. Analisis Pengaruh DER, PBV, ROE, PER dan DPR
          Terhadap Return Saham Secara Bersama-sama .......... 63

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN
5.1. Kesimpulan ............................................................. 65
5.2. Saran ................................................................. 66
<table>
<thead>
<tr>
<th>TABEL</th>
<th>Halaman</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu</td>
<td>27</td>
</tr>
<tr>
<td>3.1. Saham Emiten Yang Masuk Perhitungan Indeks LQ45 Semester I dan Semester II Tahun 2001</td>
<td>35</td>
</tr>
<tr>
<td>3.2. Sampel Penelitian</td>
<td>36</td>
</tr>
<tr>
<td>4.1. Sektor Industri Perusahaan-Perusahaan Sampel</td>
<td>45</td>
</tr>
<tr>
<td>4.2. Total Asset Perusahaan-Perusahaan Sampel Pada Tahun 2001</td>
<td>46</td>
</tr>
<tr>
<td>4.3. Laba / Rugi Bersih Perusahaan-Perusahaan Sampel Pada Tahun 2001</td>
<td>48</td>
</tr>
<tr>
<td>4.4. Statistika Deskriptif Variabel Yang Digunakan</td>
<td>49</td>
</tr>
<tr>
<td>4.5. Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Satu Arah</td>
<td>53</td>
</tr>
<tr>
<td>4.6. Hasil Uji Glejser</td>
<td>54</td>
</tr>
<tr>
<td>4.7. Hasil Uji Multikolinieritas</td>
<td>55</td>
</tr>
<tr>
<td>4.8. Koefisien Korelasi Masing-Masing Variabel Bebas</td>
<td>56</td>
</tr>
<tr>
<td>4.9. Hasil Analisis Regresi Berganda</td>
<td>57</td>
</tr>
<tr>
<td>Gambar</td>
<td>Halaman</td>
</tr>
<tr>
<td>--------</td>
<td>---------</td>
</tr>
<tr>
<td>2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis</td>
<td>30</td>
</tr>
</tbody>
</table>
DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Yang Dipergunakan Untuk Analisis Regresi Berganda
Lampiran 2. Output Uji Normalitas Data
Lampiran 3. Output Korelasi Antar Variabel-Variabel Bebas
Lampiran 4. Output Uji Heteroskedastisitas
Lampiran 5. Output Analisis Regresi Berganda
BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri (Suad Husnan, 1993). Kehadiran pasar modal saat ini sangat penting bagi perusahaan dan investor. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana dapat menghimpun dana melalui pasar modal dengan menjual sahamnya kepada publik atau menerbitkan surat hutang, sedangkan investor sebagai pihak yang memiliki dana dapat mempergunakan pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi guna memperoleh keuntungan.

Dari sudut pandang investasi, investor dapat memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk menyalurkan dana yang menganggur, sehingga diperoleh tambahan penghasilan yang disebut sebagai perolehan investasi, dalam bentuk peningkatan nilai modal (capital gain) dan laba hasil usaha yang dibagikan (dividend) untuk investasi di pasar saham dan bunga (coupon) untuk investasi di pasar obligasi (Robbert Ang, 1997). Meskipun investasi di pasar modal mampu memberikan keuntungan yang memadai, namun dalam menentukan keputusan investasinya, para investor perlu melakukan analisis terlebih dahulu.

Keputusan investasi oleh investor ditentukan oleh pengharapan mereka atas kesuksesan suatu usaha. Mereka akan bersedia menanamkan dana jika mereka
menganggap prospek suatu investasi menguntungkan, hal ini terjadi karena investasi menangkap pengharapan atas masa yang akan datang yang penuh ketidakpastian. Guna mengurangi tingkat ketidakpastian tersebut, investor memerlukan informasi yang berisi berbagai macam kejadian dan keadaan masa kini dan masa lalu atas suatu perusahaan yang diharapkan dapat digunakan untuk memprediksi kejadian pada suatu perusahaan di masa yang akan datang.


*Financial Reporting should provide information that is useful to present and potential investors and creditors and other users in making rational investment, credits and similar decisions.*


Value (P/BV), Return on Equity (ROE), Price to Earning Ratio (PER) dan Dividend Payout Ratio (DPR).


1.2. Rumusan Masalah

Tujuan investor untuk melakukan investasi dalam bentuk saham adalah untuk memperoleh return saham yang dapat berupa capital gain maupun dividend. Dalam melakukan investasi dalam bentuk saham seringkali investor menggunakan informasi yang berasal dari laporan keuangan seperti berupa rasio-rasio keuangan untuk pengambilan keputusan investasi. Sayangnya berbagai penelitian yang telah dilakukan cenderung menemukan hasil yang berbeda-beda dan tidak konsisten satu-sama lain.

Adanya ketidakkonsistenan temuan penelitian mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap return saham di Bursa Efek Jakarta dan pelanggaran asumsi klasik pada model regresi yang digunakan pada penelitian sebelumnya memerlukan adanya penelitian yang melakukan kajian kembali dengan menggunakan sampel yang lebih memadai serta tidak melanggar asumsi klasik di Bursa Efek Jakarta. Ketidakkonsistenan secara umum terjadi pada rasio-rasio keuangan seperti DER dan P/BV, sedangkan pada penelitian yang melanggar
asumsi klasik menggunakan rasio-rasio seperti ROE dan PER serta DPS (dalam penelitian ini digantikan dengan DPR). Hal ini menyebabkan adanya kesenjangan penelitian (research gap) mengenai pengaruh variabel-variabel seperti DER, P/BV, ROE, PER dan DPR terhadap return saham, sehingga penelitian ini akan melakukan analisis pengaruh DER, P/BV, ROE, PER dan DPR terhadap return saham di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan pertanyaan penelitian (research question) sebagai berikut:

1. Bagaimanakah pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham?
2. Bagaimanakah pengaruh Price to Book Value (P/BV) terhadap return saham?
3. Bagaimanakah pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap return saham?
4. Bagaimanakah pengaruh Price to Earning Ratio (PER) terhadap return saham?
5. Bagaimanakah pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap return saham?
6. Apakah Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (P/BV), Return on Equity (ROE), Price to Earning Ratio (PER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh Price to Book Value (P/BV) terhadap return saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap return saham.

4. Untuk mengetahui pengaruh Price to Earning Ratio (PER) terhadap return saham.

5. Untuk mengetahui pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap return saham.

6. Untuk mengetahui pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (P/BV), Return on Equity (ROE), Price to Earning Ratio (PER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) secara bersama-sama terhadap return saham.

1.4. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:


2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti yang tertarik melakukan kajian di bidang yang sama.
BAB II

TELAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai telah pustaka, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis pada penelitian ini.

2.1. Telaah Pustaka

2.1.1. Pasar Modal


Patrick dan Wai (dalam Anwar, 1990 sebagaimana dikutip oleh Sri Handaru et al., 1996) menyatakan bahwa pasar modal adalah organized market yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa pialang dan underwriter. Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal di atas, dapat disimpulkan bahwa:

2. Komoditi yang diperdagangkan di pasar modal adalah surat berharga (aktiva finansial) jangka panjang.

3. Surat berharga (atau sekuritas) yang diperjual-belikan di pasar modal adalah surat berharga yang diterbitkan oleh suatu badan hukum berbentuk P.T. (Perseroan terbatas), baik yang dimiliki oleh swasta maupun pemerintah.


Sri Handaru et al. (1996) menyatakan bahwa pasar modal dapat berfungsi sebagai sebagai alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Bank-bank menghimpun dana dari masyarakat dan kemudian disalurkan kepada pihak-pihak yang memerlukan dana sebagai kredit, sehingga perusahaan-perusahaan yang akan melakukan ekspansi usaha dapat memperoleh dana tersebut dalam bentuk kredit. Dalam teori keuangan dijelaskan bahwa adanya batasan dalam menggunakan hutang. Keterbatasan tersebut diindikasikan dari debt to equity ratio perusahaan yang terlalu tinggi, yang mengakibatkan biaya modal perusahaan yang meningkat. Perusahaan akan terpaksa menahan diri untuk memperluas usahanya bila sudah mencapai batasan tersebut, kecuali jika bisa mendapatkan dana dalam bentuk
modal sendiri (equity). Hal tersebut bisa diatasi dengan adanya pasar modal yang memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa surat tanda hutang (obligasi) dan surat tanda kepemilikan (saham).

2.1.2. Investasi


Pembelian saham merupakan investasi karena memberikan keuntungan dalam bentuk deviden maupun dalam bentuk capital gain. Tujuan investasi adalah untuk memperoleh penghasilan dalam usaha meningkatkan kesejahteraan baik sekarang maupun di masa datang. Definisi investasi yang lain menyebutkan bahwa
investasi merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada satu atau lebih dari satu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi (Jones, 1996).

Pengertian investasi tersebut menunjukkan bahwa tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor, baik sekarang maupun di masa yang akan datang. Pada umumnya para investor mempunyai sifat tidak menyukai resiko (risk averse), yaitu apabila mereka dihadapkan pada suatu kesempatan investasi yang mempunyai resiko tinggi maka para investor tersebut akan mensyaratkan tingkat keuntungan yang lebih besar. Suad Husnan (1990) menyatakan bahwa semakin tinggi resiko suatu kesempatan investasi, maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Konsep ini juga berlaku pada investasi dalam saham

2.1.3. Saham


Makna “surat berharga” adalah sesuatu yang mempunyai nilai dan tentunya dapat diperjualbelikan. Nilai saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi atas tiga jenis yaitu (Robbert Ang, 1997):
1. **Par Value** (Nilai Nominal). Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi.


3. **Market Price** (Nilai / harga pasar). Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (**outstanding shares**) maka akan didapatkan **market value**.

Persentase kepemilikan ditentukan oleh besarnya persentase jumlah saham terhadap keseluruhan saham perusahaan. Seseorang yang memiliki saham suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai pemilik perusahaan walaupun jumlah sahamnya hanya beberapa lembar.

Pemegang saham mempunyai hak dan tanggung jawab seperti halnya seorang pemilik perusahaan. Mereka mempunyai hak untuk menentukan arah dan kebijaksanaan umum perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tentunya hak mereka dibatasi oleh persentase jumlah saham yang mereka miliki karena berlakunya prinsip **“one share on vote”**.
2.1.4. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa mendatang. Return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi (expected return) dan resiko di masa mendatang.

Suad Husnan (1994) membedakan pendapatan saham menjadi dua yaitu pendapatan dalam bentuk deviden dan capital gain yang merupakan kelebihan harga beli. Teori portofolio mensyaratkan bahwa apabila resiko yang ditanggung oleh para pemegang saham meningkat maka saham tersebut akan memperoleh return saham yang besar, sehingga dapat dikatakan ada hubungan positif antara resiko dan return saham.

Konsep risk dan return mempunyai peranan yang sangat besar di mana perilaku investor seringkali didasarkan pada konsep ini. Suad Husnan (1994) mengungkapkan teori keuangan yang membahas tentang analisis investasi baik itu saham maupun bukan saham selalu menunjukkan pada setiap investasi yang memiliki resiko tinggi, para pemodal mensyaratkan tingkat return yang semakin tinggi pula.
2.1.5. Informasi Akuntansi dan Laporan Keuangan

Beaver (1973) menyatakan kebutuhan akuntansi di dunia bisnis disebabkan oleh adanya pemisahan pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan. Sehingga akuntansi yang terawal dari pencatatan dan penyajian untuk pemilik menjadi alat pertanggungjawaban pada absentee investor. Selain itu, mereka menyatakan penyajian informasi akuntansi juga menyangkut pertanggungjawaban perusahaan (terlebih perusahaan besar) kepada pihak-pihak selain investor, seperti karyawan, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat luas. Dengan landasan pemikiran demikian Beaver (1973) menyimpulkan:

*The purpose of accounting is to furnish financial data concerning a business enterprise, compiled and presented to meet the needs of management, investor, and the public.*

FASB melalui APB No.4 dalam Beaver (1973) menyatakan bahwa:

*Accounting is a service activity. Its function is to provide quantitative information, primarily financial in nature, about economic entities that is intended to be useful in making economic decisions in making reasoned choices among alternative course of action.*

Lebih lanjut lagi dalam paragraf 73 dinyatakan bahwa tujuan akuntansi keuangan dan laporan keuangan adalah:

*To provide quantitative financial information about an business enterprise that is useful to statement users, particularly owners and creditors, in making economic decisions.*

FASB dalam Beaver (1981) menyatakan bahwa fungsi informasi akuntansi adalah sebagai alat bantu untuk pengambilan keputusan, laporan keuangan harus berperan lebih dari sekedar alat pertanggungjawaban. Melalui SFAC No.1 FASB
kembali menekankan pentingnya informasi akuntansi untuk membantu pengambilan keputusan ekonomi dan bisnis. Dalam SFAC No.1 (Beaver, 1981) diuraikan tujuan pelaporan keuangan adalah:

*should provide information that is useful to present and potential investors and creditors and other users in making rational investment, credit, and similar decisions; should provide information to help present and potential investors and creditors and other users in assessing the amounts, timing, and uncertainty of prospective cash receipts from dividends or interest and the proceeds from sale, redemption, or maturity of securities or loans; should provide information about the economic resources of an enterprise, the claims to those resources (obligations of the enterprise to transfer resources to other entities and owners equity), and the effects of transactions, events, and circumstances that change its resources and claims to those resources.*

Perlu diketahui bahwa pelaporan keuangan tidak sama dengan laporan keuangan. Laporan keuangan *(financial statement)* adalah salah satu jenis dari pelaporan keuangan *(financial reporting)*. Dari uraian mengenai tujuan akuntansi dan pelaporan keuangan di atas, dapat disimpulkan bahwa profesi akuntan publik menghendaki agar laporan keuangan yang mereka audit dapat menjadi alat yang berguna untuk keputusan investasi di pasar modal.

Dengan usaha memahami kebutuhan pemakai informasi supaya laporan keuangan benar-benar bermanfaat bagi para partisipan dalam pasar modal. FASB merumuskan karakteristik kualitatif yang harus dimiliki oleh suatu laporan keuangan. Dalam APB No.4 diuraikan 7 tujuan kualitatif yang mesti melekat pada laporan keuangan supaya berguna untuk pengambilan keputusan. Ketujuh karakteristik tersebut adalah:

1. Relevan (tujuan kualitatif yang utama)
2. Dapat dimengerti *(understandability)*
3. Verifiability

4. Netral (*neutrality*)

5. Ketepatan waktu (*timeliness*)

6. Daya banding (*comparability*)

7. Kelengkapan (*completeness*)

Melalui SFAC No.1 FASB menyatakan bahwa untuk dapat berguna bagi pengambilan keputusan, informasi akuntansi harus memiliki karakteristik utama yaitu relevan dan reliabel. Informasi yang relevan adalah informasi yang mempunyai nilai prediksi, nilai umpan balik, dan disajikan tepat waktu. Sementara informasi yang dapat diandalkan adalah informasi yang verifiable, netral dan mampu menggambarkan keadaan yang sebenarnya. Selain itu harus dipertimbangkan juga manfaat dan biayanya serta daya benda dan materialitas dari informasi yang bersangkutan.

Menurut Foster (1987), suatu informasi bermanfaat jika informasi tersebut mempunyai makna bagi pemakainya. Ada 3 faktor yang mempengaruhi makna dari penyajian informasi, yaitu:

1. Ekspektasi pasar modal mengenai makna dan waktu dari penyajian informasi

2. Implikasi dari informasi yang disajikan terhadap distribusi return di masa yang akan datang

Akuntan publik sebagai penilai kewajaran laporan keuangan berperan untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan tersebut. Informasi akuntansi melalui laporan keuangan hanyalah salah satu jenis informasi yang diperlukan investor. Namun laporan keuangan memiliki keunggulan komparatif dibandingkan informasi lain, karena:

1. Lebih berhubungan langsung dengan variabel-variabel yang diperlukan
2. Sumber informasi yang cukup dapat diandalkan, sebab dilaksanakannya audit atas laporan keuangan oleh auditor.
3. Sumber informasi yang tersedia dengan biaya rendah bagi investor dan masyarakat
4. Cukup tepat waktu.

Terdapat beberapa keterbatasan yang melekat pada informasi akuntansi, seperti termuat dalam SFAC No.1, yaitu:

1. Lebih banyak menyajikan informasi keuangan, tidak banyak mengungkapkan informasi non keuangan
2. Informasi yang disediakan lebih memusatkan pada perusahaan sebagai individu, tidak menyajikan informasi mengenai industri dan prekonomian secara keseluruhan
3. Informasi lebih banyak dihasilkan dari taksiran
4. Informasi terbatas pada informasi masa lalu
5. Hanya salah satu sumber informasi bagi investor
6. Ada biaya untuk menggunakan dan menyajikan informasi akuntansi
2.1.6. Rasio-Rasio Keuangan Yang Mempengaruhi Return Saham

2.1.6.1. Debt to Equity Ratio (DER)


2.1.6.2. *Price/Book Value* (P/BV)  


2.1.6.3. *Return on Equity* (ROE)  
ROE menerangkan laba bersih yang dihasilkan untuk setiap ekuitas (Yogo Purnomo, 1999). ROE digunakan untuk mengukur tingkat kembali perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Robbert Ang, 1997).

ROE yang tinggi memberikan sinyal akan keberhasilan perusahaan dalam mengemban misi dari pemiliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan
keuntungan akan mempengaruhi investor atau calon investor untuk melakukan investasi. Investor akan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat ROE perusahaan naik, dan sebaliknya investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apabila nilai ROE perusahaan rendah. ROE yang meningkat akan menyebar kan investor memburu suatu saham perusahaan akibatnya return perusahaan tersebut akan meningkat pula, sehingga dapat dikatakan bahwa pengaruh ROE terhadap return saham adalah positif.

2.1.6.4. Price to Earning Ratio (PER)


Namun kenyataan yang ada adalah bahwa PER akan makin meningkat seiring dengan kenaikan harga sahamnya (karena EPS dihitung secara tahunan, sementara harga saham berubah setiap waktu), sehingga PER yang tinggi juga menunjukkan bahwa harga saham cenderung tinggi dan return saham tersebut

2.1.6.5. Dividend Payout Ratio (DPR)

2.2. Penelitian Terdahulu


<table>
<thead>
<tr>
<th>No.</th>
<th>Penulis</th>
<th>Variabel Yang Digunakan</th>
<th>Metode</th>
<th>Hasil</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1.</td>
<td>Chan et al. (1991)</td>
<td>EPS, kapitalisasi pasar, book to market ratio dan arus kas sebagai variabel bebas; return saham sebagai variabel terikat</td>
<td>Regresi Berganda</td>
<td>Book to market ratio dan arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham</td>
</tr>
<tr>
<td>2.</td>
<td>Siddharta Utama dan Anto Yulianto (1998)</td>
<td>PBV, DPR, beta saham, EGR, dan ROE sebagai variabel bebas; return saham sebagai variabel terikat</td>
<td>Regresi Berganda</td>
<td>PBV memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham</td>
</tr>
<tr>
<td>3.</td>
<td>Yogo Purnomo (1998)</td>
<td>EPS, PER, DER, ROE dan DPS sebagai variabel bebas; harga saham sebagai variabel terikat</td>
<td>Regresi Berganda</td>
<td>EPS, PER, ROE dan DPS memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham</td>
</tr>
<tr>
<td>4.</td>
<td>Jayani Nurdin (1999)</td>
<td>PDB, tingkat bunga, inflasi, kebijakan pemerintah, struktur modal, struktur aktiva, tingkat likuiditas sebagai variabel bebas; return saham sebagai variabel terikat</td>
<td>Regresi Berganda</td>
<td>Tingkat bunga dan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham</td>
</tr>
<tr>
<td>5.</td>
<td>Stephan et al. (2000)</td>
<td>Ukuran perusahaan, return tahun lalu, book to price, earning to price, variability in market, deviden, price to earnings to growth, price to book to return on equity, ROE, cash flow return on equity dan RSI sebagai variabel bebas; return saham sebagai variabel terikat</td>
<td>Regresi Berganda</td>
<td>Terdapat peningkatan koefisien determinasi yang lebih besar dengan menggunakan variabel-variabel tersebut, namun tidak dijelaskan variabel apa saja yang memiliki pengaruh yang signifikan</td>
</tr>
<tr>
<td>6.</td>
<td>Syahib Natarsyah (2001)</td>
<td>ROA, ROE, DPR, DER, BVS, dan beta saham sebagai variabel bebas; harga saham sebagai variabel terikat</td>
<td>Regresi Berganda</td>
<td>ROA, DER, BVS dan beta saham memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham</td>
</tr>
<tr>
<td>7.</td>
<td>Iwan Affandi (2001)</td>
<td>DER sebagai variabel bebas; return saham sebagai variabel terikat</td>
<td>Regresi</td>
<td>DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham</td>
</tr>
<tr>
<td>8.</td>
<td>Andhy Aryadharma (2002)</td>
<td>ROA, PER dan PBV sebagai variabel bebas; return saham sebagai variabel terikat</td>
<td>Regresi Berganda</td>
<td>ROA, PER dan PBV memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Sumber: Berbagai penelitian, diolah.

sebagai variabel terikat, hal ini dilakukan karena tujuan utama investor melakukan investasi dalam bentuk saham adalah untuk memperoleh return saham (Robbert Ang, 1997 dan Jogiyanto Hartono, 1998). Teori-teori yang berkaitan dengan pasar modal pun lebih banyak membahas mengenai return saham, bahkan single index model dan multi index model sebagai panduan dalam melakukan analisis saham dan portofolio menggunakan return saham sebagai variabel terikat.

Selain hal-hal yang telah disebutkan sebelumnya, penelitian ini juga menggunakan saham-saham yang aktif sebagai sampel penelitian yaitu saham-saham yang secara konsisten masuk dalam perhitungan indeks LQ45 pada tahun penelitian (tahun 2001), berbeda dengan penelitian terdahulu yang mengkhususkan diri pada satu sektor saja dan cenderung melibatkan saham yang tidak aktif.

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Rasio-rasio keuangan seperti P/BV, ROE, PER, DPR, dan DER diperkirakan memiliki pengaruh terhadap return saham. Pada penelitian ini rasio-rasio tersebut akan diteliti pengaruhnya baik secara parsial maupun secara simultan terhadap return saham. Berdasarkan hal tersebut maka dikembangkan kerangka pemikiran teoritis yang dapat dilihat pada Gambar 2.1. berikut ini.
Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran Teoritis

Sumber: Dikembangkan untuk tesis ini.

2.4. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan mengenai konsep-konsep yang dapat dinilai benar atau salah untuk diujikan secara empiris (Emory, 1996). Jadi hipotesis merupakan suatu rumusan yang menyatakan adanya hubungan tertentu atau antar dua variabel atau lebih. Hipotesis ini bersifat sementara, dalam arti dapat diganti dengan hipotesis lain yang lebih tepat dan lebih benar berdasar pengujian.

Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan dan yang akan diuji adalah sebagai berikut:
H1 : Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham

H2 : Price to Book Value (P/BV) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

H3 : Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

H4 : Price to Earning Ratio (PER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

H5 : Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham

H6 : Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (P/BV), Return on Equity (ROE), Price to Earning Ratio (PER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham
BAB III
METODE PENELITIAN

Metode penelitian digunakan sebagai cara untuk dapat memahami obyek penelitian dan persoalan-persoalan penelitian dapat terjawab. Oleh karena itu metode penelitian dipilih dengan mempertimbangkan kesesuaian obyek yang dipilih mengarahkan peneliti agar dapat melakukan langkah-langkah analisis secara tepat sehingga persoalan-persoalan penelitian dapat terjawab.

3.1. Jenis dan Sumber Data

Data merupakan keterangan yang dapat memberikan gambaran tentang suatu keadaan. Data yang diperoleh perlu diolah untuk dapat menjawab persoalan penelitian yang dirumuskan. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:


Berdasarkan cara memperolehnya, jenis data yang dipakai di dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut klasifikasi pengumpulannya data yang digunakan adalah data *cross section*.

3.2. Populasi dan Sampling


Tabel 3.1.
Saham Emiten Yang Masuk Perhitungan Indeks LQ45
Semester I dan Semester II Tahun 2001

<table>
<thead>
<tr>
<th>Semester I</th>
<th>Semester II</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>ALFA</td>
<td>24 INDF</td>
</tr>
<tr>
<td>ANTM</td>
<td>25 ISAT</td>
</tr>
<tr>
<td>AALI</td>
<td>26 JIHD</td>
</tr>
<tr>
<td>ASGR</td>
<td>27 KLBFI</td>
</tr>
<tr>
<td>ASII</td>
<td>28 KOMI</td>
</tr>
<tr>
<td>AUTO</td>
<td>29 LPPS</td>
</tr>
<tr>
<td>LPLI</td>
<td>30 MLIA</td>
</tr>
<tr>
<td>BBCA</td>
<td>31 MKDO</td>
</tr>
<tr>
<td>RMBA</td>
<td>32 MMPA</td>
</tr>
<tr>
<td>BASS</td>
<td>33 MDC</td>
</tr>
<tr>
<td>BCIC</td>
<td>34 MTDL</td>
</tr>
<tr>
<td>LPBN</td>
<td>35 MLPL</td>
</tr>
<tr>
<td>PNBN</td>
<td>36 TKIM</td>
</tr>
<tr>
<td>BHTI</td>
<td>37 RALS</td>
</tr>
<tr>
<td>BMTR</td>
<td>38 SMCB</td>
</tr>
<tr>
<td>CPIN</td>
<td>39 SMGR</td>
</tr>
<tr>
<td>CMNP</td>
<td>40 TRIM</td>
</tr>
<tr>
<td>FASW</td>
<td>41 TLKM</td>
</tr>
<tr>
<td>GJTL</td>
<td>42 TSPC</td>
</tr>
<tr>
<td>GGRM</td>
<td>43 TINS</td>
</tr>
<tr>
<td>HMSP</td>
<td>44 ULTJ</td>
</tr>
<tr>
<td>INTP</td>
<td>45 UNTR</td>
</tr>
<tr>
<td>INKP</td>
<td>46 LPBN</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Sumber: Bursa Efek Jakarta.
Keterangan: Kode Saham yang dicetak tebal adalah yang 2 kali masuk perhitungan Indeks LQ45

kriteria kedua ini, terdapat 34 perusahaan memenuhi syarat sebagai sampel penelitian.

3. Tidak pernah disuspend / berhentikan perdagangannya oleh Bursa Efek Jakarta.

Tiga puluh empat (34) saham tersebut tidak pernah disuspend / berhentikan perdagangannya oleh Bursa Efek Jakarta.

Dari kriteria yang telah ditetapkan di atas, maka terdapat 34 emiten yang sahamnya masuk ke dalam perhitungan Indeks LQ45 pada tahun 2001. Tiga puluh empat emiten tersebut menjadi sampel pada penelitian ini. Untuk jelasnya, perusahaan emiten yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 3.2. berikut ini.

**Tabel 3.2.**

<table>
<thead>
<tr>
<th>No.</th>
<th>Nama Saham</th>
<th>No.</th>
<th>Nama Saham</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>5.</td>
<td>P.T. Astra International</td>
<td>22.</td>
<td>P.T. Mulia Industrindo</td>
</tr>
<tr>
<td>15.</td>
<td>P.T. Indosat</td>
<td>32.</td>
<td>P.T. Tempo Scan Pacific</td>
</tr>
<tr>
<td>17.</td>
<td>P.T. Lippo Bank</td>
<td>34.</td>
<td>P.T. United Tractor</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Sumber: Bursa Efek Jakarta, diolah.
3.3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahuluan yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku-buku dan bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, yaitu mengenai jenis data yang dibutuhkan, ketersediaan data, cara memperoleh data, dan gambaran cara pengolahan data. Tahapan selanjutnya adalah penelitian pokok yang digunakan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

3.4. Definisi Operasional Variabel

Pada bagian ini akan dijelaskan definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER, P/BV, ROE, PER dan DPR serta return saham yang dapat didefinisikan sebagai berikut:

1. *Return* Saham, merupakan hasil investasi surat berharga (saham) yang berupa *capital gain (loss)* yaitu selisih antara harga investasi sekarang relatif (*P*) dengan harga periode sebelumnya (*P*<sub>t+1</sub>) ditambah dengan deviden (Jogiyanto Hartono, 1998).
2. *Debt to Equity Ratio* (DER), DER menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber perdanaan usaha (Yogo Purnomo, 1998)

3. *Price per Book Value* (P/BV), merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai buku per lembar saham.

4. *Return on Equity* (ROE), ROE menerangkan laba bersih yang dihasilkan untuk setiap ekuitas (Yogo Purnomo, 1999).

5. *Price to Earning Ratio* (PER), merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap pendapatan *(earning)* per lembar saham.


3.5. Teknik Analisis

Pada penelitian ini teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda untuk mengolah dan membahas data yang telah diperoleh dan untuk menguji hipotesis yang diajukan. Teknik analisis regresi dipilih untuk digunakan pada penelitian ini karena teknik regresi berganda dapat menyimpulkan secara langsung mengenai pengaruh masing-masing variabel bebas yang digunakan secara parsial ataupun secara bersama-sama. Hair *et al.* (1998) menyatakan bahwa regresi berganda merupakan teknik statistik untuk menjelaskan keterkaitan antara variabel terikat dengan beberapa variabel bebas. Fleksibilitas dan adaptifitas dari metode ini mempermudah peneliti untuk melihat suatu
keterkaitan dari beberapa variabel sekaligus. Regresi berganda juga dapat memperkirakan kemampuan prediksi dari serangkaian variabel bebas terhadap variabel terikat (Hair et al., 1998). Sementara itu, model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

\[ Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e \]

Dimana:

\( Y \): Return saham

\( \alpha \): Konstanta

\( \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \): Koefisien regresi

\( X_1 \): Debt to Equity Ratio (DER)

\( X_2 \): Price per Book Value (P/BV)

\( X_3 \): Return on Equity (ROE)

\( X_4 \): Price to Earning Ratio (PER)

\( X_5 \): Dividend Payout Ratio (DPR)

\( e \): Residual

3.5.1. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian gejala asumsi klasik dilakukan agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE (best linear unbiased estimator). Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas data, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas. Namun uji autokorelasi tidak dilakukan karena data bersifat cross section.
3.5.1.1. Uji Normalitas Data


3.5.1.2. Uji Autokorelasi.

Autokorelasi terjadi apabila penyimpangan terhadap suatu observasi dipengaruhi oleh penyimpangan observasi yang lain atau terjadi korelasi diantara kelompok observasi menurut waktu dan tempat. Uji autokorelasi hanya dilakukan untuk data yang bersifat time series, karena data pada penelitian ini adalah data yang bersifat cross section, maka uji ini tidak dilakukan.

3.5.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Heterokedastisitas terjadi apabila tidak adanya kesamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen. Bila terjadi gejala heterokedastisitas akan menimbulkan akibat varians koefisien regresi menjadi
minimum dan confidence interval melebar sehingga hasil uji signifikansi statistik tidak valid lagi.

Heterokedastisitas dapat dideteksi dengan uji Glejser. Dalam uji Glejser, model regresi linier yang digunakan dalam penelitian ini diregresikan untuk mendapatkan nilai residualnya. Kemudian nilai residual tersebut diabsolutkan dan dilakukan regresi dengan semua variabel independen, bila terdapat variabel independen yang berpengaruh secara signifikan terhadap residual absolut maka terjadi heterokedastisitas dalam model regresi ini (Gunawan Sumodiningrat; 1996).

3.5.1.4. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas terjadi jika terdapat hubungan linier antara independen variabel yang dilibatkan dalam model. Jika terjadi gejala multikolinearitas yang tinggi, standard error koefisien regresi akan semakin besar dan mengakibatkan confidence interval untuk pendugaan parameter semakin lebar, dengan demikian terbuka kemungkinan terjadi kekeliruan, menerima hipotesis yang salah dan menolak hipotesis yang benar. Uji asumsi klasik seperti multikolinearitas dapat dilaksanakan dengan jalan meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar independent variable dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Batas dari VIF adalah 10 dan nilai tolerance value adalah 0,1. Jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai tolerance value kurang dari 0,1 maka terjadi multikolinearitas. Bila terdapat gejala multikolinieritas di antara variabel independen, maka penanggulangannya adalah dengan mengeluarkan salah satu variabel tersebut dari model.
3.5.2. Pengujian Hipotesis

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini secara parsial, sementara uji F dilakukan untuk menguji pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama / simultan. Pada penelitian ini hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 5 diuji dengan menggunakan uji t. Pada uji t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel, apabila nilai t hitung lebih besar daripada t tabel maka Ha diterima dan Ho ditolak, demikian pula sebaliknya. Nilai t hitung dihitung dengan rumus:

\[
t_{hitung} = \frac{b}{\sigma_{b}}
\]

Dimana:

\[b = \text{Koefisien regresi variabel independen}\]

\[\sigma_{b} = \text{Deviasi standar koefisien variabel independen}\]

Sementara itu pengujian hipotesis 6 akan dilakukan dengan uji F. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel, apabila nilai F hitung lebih besar daripada F tabel maka Ha akan diterima dan Ho akan ditolak, demikian pula sebaliknya. Nilai F hitung dihitung dengan rumus:

\[
F_{hitung} = \frac{R^2 / (k-1)}{(1-R^2) / (n-k)}
\]

\[= \frac{ESS / (k-1)}{RSS / (k-1)}\]

Dimana:

\[R^2 = \text{Explained sum of squares (ESS) / Koefisien determinasi}\]
1 - R² = Residual sum of squares (RSS)

n = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel
BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Gambaran umum obyek penelitian yang akan dijabarkan pada bagian ini mencakup sektor industri, total assets, dan laba/rugi dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini.

4.1.1. Sektor Industri Perusahaan-Perusahaan Sampel

Semua saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta diklasifikasikan ke dalam sembilan sektor menurut klasifikasi industri yang telah ditetapkan Bursa Efek Jakarta, yang diberi nama “JASICA” (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Ke sembilan sektor tersebut adalah (Robert Ang, 1997):

A. Sektor-Sektor Primer- (Ekstraktif):
   1. Sektor Pertanian
   2. Sektor Pertambangan

B. Sektor-Sektor Sekunder (Industri Pengolahan / Manufaktur)
   3. Sektor Industri Dasar & Kimia
   4. Sektor Aneka Industri
   5. Sektor Industri Barang Konsumsi

C. Sektor-Sektor Tersier (Jasa)
   6. Sektor Properti dan *Real Estate*
7. Sektor Transportasi dan Infrastruktur
8. Sektor Keuangan
9. Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi

Klasifikasi perusahaan berdasarkan sektor industri di mana perusahaan berada secara ringkas dapat dilihat sebagaimana yang tampak pada Tabel 4.1. berikut ini.

**Tabel 4.1.**

**Sektor Industri Perusahaan-Perusahaan Sampel**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Sektor Industri</th>
<th>Jumlah</th>
<th>%</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Pertanian</td>
<td>1</td>
<td>2,94%</td>
</tr>
<tr>
<td>Pertambangan</td>
<td>3</td>
<td>8,82%</td>
</tr>
<tr>
<td>Industri Dasar dan Kimia</td>
<td>4</td>
<td>11,76%</td>
</tr>
<tr>
<td>Aneka Industri</td>
<td>3</td>
<td>8,82%</td>
</tr>
<tr>
<td>Industri Barang Konsumsi</td>
<td>6</td>
<td>17,64%</td>
</tr>
<tr>
<td>Properti dan Real Estate</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>Infrastruktur</td>
<td>3</td>
<td>8,82%</td>
</tr>
<tr>
<td>Keuangan</td>
<td>4</td>
<td>11,76%</td>
</tr>
<tr>
<td>Perdagangan, Jasa dan Investasi</td>
<td>10</td>
<td>29,41%</td>
</tr>
<tr>
<td>Jumlah</td>
<td>34</td>
<td>100%</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Dari Tabel 4.1. di atas terlihat bahwa jumlah sampel terbanyak berasal dari sektor perdagangan, jasa dan investasi yaitu sebanyak 10 perusahaan (29,41%), disusul sektor industri konsumsi dengan jumlah sampel sebanyak 6 perusahaan (17,64%), sektor industri dasar & kimia dan keuangan masing-masing sebanyak 4 perusahaan (11,76%), sektor industri pertambangan, aneka industri, dan
infrastruktur masing-masing sebanyak 3 perusahaan (8,82%), dan sisanya yaitu 1 perusahaan merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri pertanian.

Tidak ada sampel yang berasal dari sektor industri properti karena pada periode tahun 2001, tidak ada saham sektor properti yang masuk perhitungan Indeks LQ45. Hal ini dapat terjadi karena krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia pada saat sekarang ini sangat berpengaruh kepada perusahaan-perusahaan sektor properti akibatnya saham sektor properti tidak lagi menjadi saham yang diminati oleh investor dan menjadi saham yang tidak aktif (Indeks LQ45 merupakan indeks yang dibentuk dari 45 saham yang aktif sehingga tidak akan memasukkan saham yang tidak aktif dalam perhitungannya).

4.1.2. Total Asset Perusahaan-Perusahaan Sampel

Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total asset perusahaan yang menjadi sampel. Pada Tabel 4.2, berikut ini dapat dilihat ukuran perusahaan yang menjadi sampel berdasarkan klasifikasinya.

<table>
<thead>
<tr>
<th>Kategori Total Asset</th>
<th>Jumlah</th>
<th>%</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Di bawah 1 Trilyun Rupiah</td>
<td>8</td>
<td>23,53%</td>
</tr>
<tr>
<td>1 Trilyun – 5 trilyun Rupiah</td>
<td>14</td>
<td>41,18%</td>
</tr>
<tr>
<td>Di atas 5 Trilyun Rupiah</td>
<td>12</td>
<td>35,29%</td>
</tr>
<tr>
<td>Jumlah</td>
<td>34</td>
<td>100%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Sebanyak 14 perusahaan (41,18%) memiliki total asset di antara Rp. 1 Trilyun hingga Rp. 5 Trilyun. Sedangkan 12 perusahaan (35,29%) memiliki total asset di atas Rp. 5 Trilyun, sisanya yaitu sebanyak 8 perusahaan (23,53%) memiliki total asset kurang dari Rp. 1 Trilyun.

Perusahaan sampel yang memiliki total asset terbesar adalah P.T. Telekomunikasi Indonesia dengan total asset senilai Rp. 32.470.280.000.000. P.T. Telekomunikasi Indonesia merupakan perusahaan yang masuk dalam klasifikasi sektor industri infrastruktur. P.T. Telekomunikasi Indonesia adalah badan usaha milik negara (BUMN) yang menguasai pangsa pasar telekomunikasi di Indonesia.

Perusahaan sampel yang memiliki total asset terkecil adalah P.T. Lippo Securities dengan total asset senilai Rp. 191.625.000.000. P.T. Lippo Securities adalah perusahaan yang masuk dalam klasifikasi sektor industri keuangan sub sektor perusahaan efek.

4.1.3. Laba / Rugi Perusahaan-Perusahaan Sampel

Pada bagian ini akan diberikan gambaran mengenai laba / rugi bersih dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini. Pada Tabel 4.3. berikut ini dapat dilihat ringkasan secara umum dari laba / rugi bersih perusahaan sampel.
Tabel 4.3.
Laba / Rugi Bersih Perusahaan-Perusahaan Sampel
Pada Tahun 2001

<table>
<thead>
<tr>
<th>Laba / (Rugi)</th>
<th>Jumlah</th>
<th>%</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Rugi</td>
<td>5</td>
<td>14,71%</td>
</tr>
<tr>
<td>Laba Hingga Rp. 100 Milyar</td>
<td>10</td>
<td>29,41%</td>
</tr>
<tr>
<td>Laba Antara Rp. 100 Milyar s/d Rp. 1 Trilyun</td>
<td>16</td>
<td>47,06%</td>
</tr>
<tr>
<td>Laba Lebih dari Rp. 1 Trilyun</td>
<td>3</td>
<td>8,82%</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Sebanyak 16 perusahaan (47,06%) memperoleh laba bersih senilai antara Rp. 100 milyar hingga Rp. 1 Trilyun, sedangkan sebanyak 10 perusahaan (29,41%) memperoleh laba bersih kurang dari Rp. 100 milyar, sisanya yaitu sebanyak 3 perusahaan (8,82%) memperoleh laba bersih lebih dari Rp. 1 Trilyun.

Perusahaan yang memperoleh rugi terbesar adalah P.T. Gajah Tunggal dengan kerugian senilai Rp. 1.234.185.000.000., sedangkan perusahaan yang memperoleh laba terbesar adalah P.T. Telekomunikasi Indonesia dengan laba senilai Rp. 4.250.110.000.000.

4.2. Statistika Deskriptif Variabel-Variabel Yang Digunakan

Statistika deskriptif variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini seperti variabel return, DER, P/BV, ROE dan PER serta DPR akan dibahas pada
bagian ini. Pada Tabel 4.4. berikut ini dapat dilihat ringkasan statistika deskriptif
dari variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini.

**Tabel 4.4.**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Statistika Deskriptif Variabel Yang Digunakan</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>N</td>
</tr>
<tr>
<td>------</td>
</tr>
<tr>
<td>RETURN</td>
</tr>
<tr>
<td>DER</td>
</tr>
<tr>
<td>PBV</td>
</tr>
<tr>
<td>ROE</td>
</tr>
<tr>
<td>PER</td>
</tr>
<tr>
<td>DPR</td>
</tr>
<tr>
<td>Valid N (listwise)</td>
</tr>
</tbody>
</table>


4.2.1. Statistika Deskriptif Variabel Return

Variabel *return* memiliki nilai rata-rata sebesar -0,193 (-19,3%), nilai rata-
rata bertanda negatif ini menunjukkan bahwa pada periode penelitian yaitu tahun
2001 secara umum harga saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian
mengalami penurunan dan penurunan tersebut ternyata lebih besar dibandingkan
dividen yang dibagikan. Pada periode penelitian tercatat sebanyak 18 perusahaan
tidak membagikan dividen dan hanya 16 perusahaan yang membagikan dividen.

Nilai *return* terbesar adalah senilai 0,864 (86,4%) yang terjadi pada saham
P.T. Bimantara Citra (BMTR), pada akhir tahun 2000 harga saham BMTR adalah
Rp. 775 sedangkan pada akhir tahun 2001, harga saham BMTR adalah Rp. 1425
sehingga terdapat *capital gain* sebesar Rp. 650. Pada tahun 2001, BMTR juga
membagikan dividen sebesar Rp. 20 per lembar saham.
Nilai return bertanda negatif terbesar adalah senilai 0,72 (72%) yang terjadi pada saham Metrodata Electronics (MTDL), pada akhir tahun 2000 harga saham MTDL adalah Rp. 465 sedangkan pada akhir tahun 2001, harga saham MTDL adalah Rp. 120 sehingga terdapat capital lost sebesar Rp. 345, pada tahun 2001 MTDL tidak membagikan dividen.

4.2.2. Statistika Deskriptif Variabel DER

Nilai rata-rata variabel DER adalah sebesar 1,92. Angka tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel memiliki nilai hutang 1,92 kali dari nilai modalnya. Nilai DER tertinggi dari perusahaan sampel adalah sebesar 9,35 yang terjadi pada P.T. Astra Internasional (ASII), sedangkan nilai DER terendah adalah −5,46 yang terjadi pada P.T. Gajah Tunggal. DER P.T. Gajah Tunggal memiliki tanda negatif karena modalnya sudah bertanda negatif.

4.2.3. Statistika Deskriptif Variabel PBV

Nilai rata-rata variabel PBV adalah sebesar 1,368, yang artinya bahwa secara umum perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki harga saham di pasar yang nilainya 1,368 kali dari nilai bukunya. Perusahaan yang memiliki nilai PBV tertinggi adalah P.T. Kalbe Farma (KLBF) dengan nilai PBV sebesar 4,14. Sementara itu perusahaan yang memiliki nilai PBV terendah adalah P.T. Gajah Tunggal (GJTL) dengan PBV sebesar −0,13. PBV P.T. Gajah Tunggal bertanda negatif karena nilai bukunya negatif.
4.2.4. Statistika Deskriptif Variabel ROE

Nilai rata-rata variabel ROE adalah sebesar 0,2829 (28.29%) yang memiliki arti bahwa secara umum perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki *return on equity* (imbang hasil terhadap modal) sebesar 28,29%. Nilai ROE tertinggi terjadi pada P.T. Ultra Jaya dengan nilai ROE sebesar 600%. Sementara itu nilai ROE negatif terbesar terjadi pada P.T. Citra Marga Nusaphala Persada dengan nilai ROE sebesar –108,66%.

4.2.5. Statistika Deskriptif Variabel PER


4.2.6. Statistika Deskriptif Variabel DPR

Nilai rata-rata variabel DPR adalah sebesar 14,675% yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian membagikan 14,675% labanya untuk dibagikan sebagai dividen. Nilai DPR tertinggi senilai 64,58% terjadi pada P.T. Makindo, sedangkan nilai DPR terendah adalah sebesar 0 karena terdapat perusahaan yang tidak membagikan dividen.
4.3. Pengujuan Asumsi Klasik

Suatu model dinyatakan baik untuk alat prediksi apabila mempunyai sifat-sifat best linear unbiased estimator (Gujarati, 1997). Di samping itu suatu model dikatakan cukup baik dan dapat dipakai untuk memprediksi apabila sudah lolos dari serangkaian uji asumsi ekonometrik yang melandasinya.

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang ada agar dapat menentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji Kolmogorov Smirnov satu arah untuk menguji normalitas data secara statistik, uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser dan uji multikolinearitas dengan menggunakan Variance Inflation Factors (VIF) yang diperkuat dengan analisis korelasi. Uji otokorelasi tidak dilakukan karena data yang digunakan bersifat cross section.

4.3.1. Uji Normalitas Data

tingkat kepercayaan 5%. Bahkan agar lebih sederhana, pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat tingkat probabilitas dari Kolmogorov Smirnov $Z$ statistik. Pada Tabel 4.5. berikut ini akan disajikan hasil uji Kolmogorov Smirnov satu arah.

**Tabel 4.5.**

**Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Satu Arah**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Nama Variabel</th>
<th>Kolmogorov Smirnov $Z$ Statistik</th>
<th>Probabilitas</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>RETURN</td>
<td>0,660</td>
<td>0,777</td>
</tr>
<tr>
<td>DER</td>
<td>1,263</td>
<td>0,082</td>
</tr>
<tr>
<td>PBV</td>
<td>0,885</td>
<td>0,413</td>
</tr>
<tr>
<td>ROE</td>
<td>0,268</td>
<td>0,899</td>
</tr>
<tr>
<td>PER</td>
<td>0,106</td>
<td>0,979</td>
</tr>
<tr>
<td>DPR</td>
<td>0,159</td>
<td>0,913</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Dari Tabel 4.5. tersebut di atas dapat dilihat bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki nilai $Z$ dengan tingkat probabilitas yang lebih besar dari 5% yang artinya bahwa nilai $Z$ tidak signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan data tidak normal ditolak dan menerima hipotesis bahwa data terdistribusi secara normal.

**4.3.2. Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedastisitas berarti varians variabel dalam model tidak sama (konstan). Konsekuensi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah penaksir (*estimator*) yang diperoleh menjadi tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun sampel besar meskipun penaksir yang diperoleh menggambarkan
populasinya dan bertambahnya sampel yang digunakan akan mendekati nilai sebenarnya (konsisten). Hal ini disebabkan variansnya yang tidak minimum atau dengan kata lain tidak efisien.


**Tabel 4.6.**

**Hasil Uji Glejser**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Keterangan</th>
<th>t statistik</th>
<th>Signifikansi</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>DER</td>
<td>0,217</td>
<td>0,830</td>
</tr>
<tr>
<td>PBV</td>
<td>0,261</td>
<td>0,796</td>
</tr>
<tr>
<td>ROE</td>
<td>0,607</td>
<td>0,548</td>
</tr>
<tr>
<td>PER</td>
<td>1,564</td>
<td>0,129</td>
</tr>
<tr>
<td>DPR</td>
<td>0,479</td>
<td>0,636</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Koefisien korelasi : 0,335

Dari uji Glejser seperti yang terlihat pada Tabel 4.6. diketahui bahwa semua variabel bebas yang digunakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat yaitu *absolute error* ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi dari masing-masing variabel bebas yang diteliti, di mana tingkat signifikansi dari masing-masing variabel bebas tersebut lebih besar dari 5%. Nilai koefisien korelasi semua variabel bebas yang digunakan dengan *absolute error* sebesar 0,335.
Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam persamaan regresi.

4.3.3. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dalam persamaan regresi yang digunakan pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.7. berikut ini.

**Tabel 4.7.**

Hasil Uji Multikolinieritas

<table>
<thead>
<tr>
<th>Variabel</th>
<th>Tolerance</th>
<th>VIF</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>DER</td>
<td>0,732</td>
<td>1,366</td>
</tr>
<tr>
<td>PBV</td>
<td>0,650</td>
<td>1,539</td>
</tr>
<tr>
<td>ROE</td>
<td>0,859</td>
<td>1,165</td>
</tr>
<tr>
<td>PER</td>
<td>0,926</td>
<td>1,080</td>
</tr>
<tr>
<td>DPR</td>
<td>0,745</td>
<td>1,343</td>
</tr>
</tbody>
</table>

*Condition Index : 4,354*


Dari Tabel 4.7. di atas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance value* semua variabel berada di atas 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factors (VIF)* di bawah 10 serta koefisien *condition index* berada di bawah nilai 20, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam persamaan regresi berganda.

Untuk memperkuat kesimpulan tersebut, dilakukan analisis korelasi untuk menggambarkan hubungan antar variabel bebas. Untuk mengetahui adanya kolinearitas, terutama dalam model regresi linier berganda dapat dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi antara variabel yang satu dengan variabel yang lain.
Menurut Gujarati (1995 : 335) apabila koefisien korelasi berada diatas 0,80 berarti terjadi gejala multikolinearitas.

Pada Tabel 4.8. berikut ini akan ditampilkan korelasi antar masing-masing variabel bebas.

**Tabel 4.8.**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Keterangan</th>
<th>DER</th>
<th>PBV</th>
<th>ROE</th>
<th>PER</th>
<th>DPR</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>DER</td>
<td>1,000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>PBV</td>
<td>0,298</td>
<td>1,000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>ROE</td>
<td>0,020</td>
<td>0,284</td>
<td>1,000</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>PER</td>
<td>0,206</td>
<td>-0,008</td>
<td>0,104</td>
<td>1,000</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>DPR</td>
<td>-0,226</td>
<td>0,319</td>
<td>-0,056</td>
<td>-0,010</td>
<td>1,000</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Dari Tabel 4.8. di atas, tampak bahwa korelasi antara variabel-variabel bebas menunjukkan tidak adanya korelasi yang mempunyai nilai yang lebih besar dari 0,80. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini.

4.4. Hasil Analisis Regresi Berganda

Sesuai dengan kaidah dalam melakukan analisis regresi berganda sebagaimana dinyatakan oleh Gujarati (1995), bahwa suatu persamaan regresi harus memiliki data yang terdistribusi normal, bebas heteroskedastisitas, dan bebas multikolineritas agar diperoleh persamaan regresi yang baik dan tidak bias. Dari hasil uji normalitas data yang telah dilakukan maka diketahui bahwa data yang digunakan dalam persamaan regresi ini terdistribusi secara normal, bebas...
heteroskedastisitas, dan tidak terdapat multikolinieritas sehingga memenuhi persyaratan untuk melakukan analisis regresi berganda dengan baik.

Untuk menjawab masalah, mencapai tujuan dan pembuktian hipotesis serta untuk mengetahui apakah variabel eksplanatori secara parsial berpengaruh secara signifikan (nyata) terhadap variabel terikat, maka perlu dilakukan uji t. Hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan dapat dilihat pada Tabel 4.9. sebagai berikut:

Tabel 4.9.

Hasil Analisis Regresi Berganda

<table>
<thead>
<tr>
<th>Variabel</th>
<th>Koefisien Regresi</th>
<th>Nilai t</th>
<th>Signifikansi</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Konstanta</td>
<td>0,005612</td>
<td>0,330</td>
<td>0,744</td>
</tr>
<tr>
<td>DER</td>
<td>-0,624</td>
<td>-2,337**</td>
<td>0,026</td>
</tr>
<tr>
<td>PBV</td>
<td>0,003217</td>
<td>1,914*</td>
<td>0,064</td>
</tr>
<tr>
<td>ROE</td>
<td>0,003367</td>
<td>2,805***</td>
<td>0,008</td>
</tr>
<tr>
<td>PER</td>
<td>0,001009</td>
<td>0,672</td>
<td>0,506</td>
</tr>
<tr>
<td>DPR</td>
<td>0,870</td>
<td>2,360**</td>
<td>0,025</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Nilai F : 8,208***  
R² : 0,594

* signifikan pada tingkat signifikansi 10%  
** signifikan pada tingkat signifikansi 5%  
*** signifikan pada tingkat signifikansi 1%


Berdasarkan Tabel 4.9. tersebut, maka dapat ditulis persamaan regresi sebagai berikut:

\[
\text{Return} = 0,005612 - 0,624\text{DER} + 0,003217\text{PBV} + 0,003367\text{ROE} + 0,001009\text{PER} + 0,87\text{DPR} + e
\]

Penjelasan mengenai analisis pengaruh dari masing-masing variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan di bagian selanjutnya.
4.4.1. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang dilakukan dengan bantuan program statistik SPSS versi 10. diketahui bahwa variabel bebas DER (debt to equity ratio) memiliki koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0,624. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel bebas DER terhadap return saham sebagai variabel terikat adalah negatif. Nilai t hitung dari variabel bebas DER adalah sebesar 2,337 yang lebih besar apabila dibandingkan nilai t tabel dengan derajat bebas (df) sebesar 33 pada tingkat signifikansi 5% sebesar 1,96. Berdasarkan hal tersebut maka Hal yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham diterima, sedangkan Ho1 yang menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham ditolak. Nilai koefisien regresi variabel bebas DER sebesar –0,624 memiliki arti bahwa apabila nilai DER meningkat sebesar 1 maka akan menurunkan return saham sebesar 0,624.

4.4.2. Analisis Pengaruh *Price to Book Value* (P/BV) Terhadap *Return* Saham

Variabel bebas *price to book value* (P/BV) memiliki koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0,003217. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel bebas P/BV terhadap *return* saham adalah positif. Nilai t hitung dari variabel bebas P/BV adalah sebesar 1,914 yang lebih besar apabila dibandingkan dengan tabel dengan derajat bebas (df) 33 pada tingkat signifikansi 10% sebesar 1,645. Berdasarkan hal tersebut maka Ha2 yang menyatakan bahwa P/BV memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham diterima, sedangkan Ho2 yang menyatakan bahwa P/BV tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham ditolak. Nilai koefisien regresi variabel bebas P/BV sebesar 0,003217 memiliki arti bahwa apabila P/BV meningkat sebesar 1 maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,003217.


4.4.3. Analisis Pengaruh *Return on Equity* (ROE) Terhadap *Return* Saham

Variabel bebas *return on equity* (ROE) memiliki koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0,003367. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel bebas ROE terhadap *return* saham adalah positif. Nilai t hitung dari variabel bebas
ROE adalah sebesar 2,805 yang lebih besar apabila dibandingkan t tabel dengan derajat bebas (df) 33 pada tingkat signifikansi 1% sebesar 2,576. Berdasarkan hal tersebut maka Ha3 yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham diterima, sedangkan Ho3 yang menyatakan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham ditolak. Nilai koefisien regresi variabel bebas ROE sebesar 0,003367 memiliki arti bahwa apabila ROE meningkat sebesar 1 maka akan meningkatkan return saham sebesar 0,003367.


4.4.4. Analisis Pengaruh Price to Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham

Variabel bebas price to earning ratio (PER) memiliki koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0,001009. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel bebas PER terhadap return saham adalah positif. Nilai t hitung dari
variabel bebas PER adalah sebesar 0,506 yang lebih kecil apabila dibandingkan dengan derajat bebas \( df \) 33 pada tingkat signifikansi 10% sebesar 1,645. Berdasarkan hal tersebut maka Ha4 yang menyatakan bahwa PER memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham ditolak, sedangkan Ho4 yang menyatakan bahwa PER tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham diterima. Nilai koefisien regresi variabel bebas PER sebesar 0,001009 memiliki arti bahwa apabila PER meningkat sebesar 1 maka akan meningkatkan return saham sebesar 0,001009.

4.4.5. Analisis Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Return Saham

Variabel bebas dividend (DPR) memiliki koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0,87. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel bebas DPR terhadap return saham adalah positif. Nilai t hitung dari variabel bebas DPR adalah sebesar 2,360 yang lebih besar apabila dibandingkan t tabel dengan derajat bebas (df) 33 pada tingkat signifikansi 5% sebesar 1,96. Berdasarkan hal tersebut maka Ha5 yang menyatakan bahwa DPR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham diterima, sedangkan Ho5 yang menyatakan bahwa DPR tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham ditolak. Nilai koefisien regresi variabel bebas DPR sebesar 0,87 memiliki arti bahwa apabila DPR meningkat sebesar 1 maka akan meningkatkan return saham sebesar 0,87.


4.4.6. Analisis Pengaruh DER, PBV, ROE, PER dan DPR Terhadap Return Saham Secara Bersama-Sama

Persamaan regresi memiliki nilai F hitung sebesar 8,208 yang lebih besar daripada F tabel dengan derajat bebas (5 : 28) pada tingkat signifikansi 1% sebesar 3,75. Artinya adalah persamaan regresi ini signifikan pada tingkat signifikansi hingga 1%. Berdasarkan hal tersebut Ho6 yang menyatakan bahwa DER, P/BV, ROE, PER dan DPR secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, ditolak. Sementara itu Ha6 yang menyatakan bahwa DER, P/BV, ROE, PER dan DPR secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, diterima. Ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penjelas nyata pada variabel terikat. Sementara itu kemampuan persamaan regresi ini untuk menjelaskan besarnya variasi yang terjadi dalam variabel terikat adalah sebesar 59,4%, sementara 40,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipergunakan dalam persamaan regresi ini.

Untuk mengetahui variabel bebas mana yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap variabel terikat, dapat dilihat dari nilai standardized coefficient masing-masing variabel bebas (Sekaran, 1992 dan Hair et al., 1998). Variabel
bebas yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap return saham sebagai variabel terikat adalah variabel DPR dengan nilai standardized coefficient sebesar 0,459, disusul variabel DER, PER, ROE dan PBV masing-masing dengan nilai standardized coefficient sebesar 0,238 dengan tanda negatif untuk variabel DER, nilai standardized coefficient sebesar 0,111 untuk variabel PER, nilai standardized coefficient sebesar 0,009 untuk variabel ROE dan nilai standardized coefficient sebesar 0,008 untuk variabel PBV. Hal ini menunjukkan bahwa investor harus memberikan perhatian lebih kepada nilai DPR suatu perusahaan apabila akan melakukan investasi saham dibandingkan variabel yang lain.
BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini akan disajikan kesimpulan dan saran atas analisis data yang telah dilakukan.

5.1. Kesimpulan

Berikut ini adalah kesimpulan dari penelitian ini:

1. Variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian seperti debt to equity ratio (DER), price to book value (P/BV), return on equity (ROE), dan dividend payout ratio (DPR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, sementara variabel bebas price to earning ratio (PER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Variabel bebas DER berpengaruh negatif secara signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 5%. Sedangkan variabel bebas P/BV, ROE dan DPR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham. Variabel bebas P/BV berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 10%, variabel bebas ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 1% dan variabel bebas DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada tingkat signifikansi 5%.
2. Variabel bebas DER, P/BV, ROE, PER dan DPR secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Semua variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penjelas nyata pada variabel terikat. Kemampuan persamaan regresi ini untuk menjelaskan besarnya variasi yang terjadi dalam variabel terikat adalah sebesar 59,4%, sementara 40,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipergunakan dalam persamaan regresi ini.

5.2. Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Investor dalam melakukan investasi saham perlu memperhatikan rasio-rasio keuangan seperti DER, P/BV, ROE dan DPR. Investor dapat membeli saham perusahaan yang memiliki nilai DER yang rendah karena memiliki tingkat resiko yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan DER yang tinggi, lebih lanjut investor perlu menghindari saham perusahaan dengan DER tinggi karena saham perusahaan dengan DER tinggi akan cenderung memberikan return yang rendah. Investor disarankan pula untuk membeli saham-saham yang memiliki nilai P/BV, ROE dan DPR yang tinggi karena berpotensi untuk memberikan return yang tinggi pula. Secara khusus investor harus memberikan perhatian lebih kepada nilai DPR karena variabel ini memiliki pengaruh yang paling dominan terhadap return saham.
2. Peneliti yang tertarik untuk melakukan kajian di bidang yang sama dapat menggunakan variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Lebih lanjut disarankan pula agar menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dan terlebih dahulu membagi periode penelitian tersebut berdasarkan kategori bullish dan bearish karena adanya indikasi bahwa pengaruh masing-masing rasio keuangan terhadap return saham berbeda untuk setiap kategori kondisi pasar saham.
DAFTAR PUSTAKA

Algifari (1997), Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi, BPFE, Yogyakarta


Emory, C. William (1996), Metode Penelitian Bisnis, Penerbit Erlangga Jakarta


Gunawan Sumodiningrat (1996), Ekonometrika Pengantar, BPFE UGM, Yogyakarta


Imam Ghozali (2001), Aplikasi Analisis Multivariatase Dengan Program SPSS, Badan Penerbitan Universitas Diponegoro, Semarang


