

**ANALISIS PENGARUH INFORMASI FUNDAMENTAL  
TERHADAP *RETURN* SAHAM**

**STUDI KOMPARATIF PADA SUB SEKTOR INDUSTRI OTOMOTIF  
TERHADAP SUB SEKTOR INDUSTRI TEXTIL SEPANJANG  
PERIODE TAHUN 2003 SAMPAI DENGAN TAHUN 2007 DI BURSA  
EFEK INDONESIA**



**TESIS**

**Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna  
Memperoleh Derajat Sarjana S-2 Magister Manajemen  
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro**

**Disusun oleh :**

**INUNG ADI NUGROHO, S.T.  
NIM. C4A006454**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2009**

## **PENGESAHAN TESIS**

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa Tesis berjudul :

### **ANALISIS PENGARUH INFORMASI FUNDAMENTAL TERHADAP *RETURN* SAHAM STUDI KOMPARATIF PADA SUB SEKTOR INDUSTRI OTOMOTIF TERHADAP SUB SEKTOR INDUSTRI TEXTIL SEPANJANG PERIODE TAHUN 2003 SAMPAI DENGAN TAHUN 2007 DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang disusun oleh Inung Adi Nugroho, S.T., NIM C4A006454  
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 11 Maret 2009  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Pembimbing Utama,

Pembimbing Anggota,

**Prof. Dr. Arifin Sabeni, M.Com. (Hons), Akt.**

**Drs. L. Suryanto, M.M.**

Semarang, 11 Maret 2009  
Universitas Diponegoro  
Program Pascasarjana  
Program Studi Magister Manajemen  
Ketua Program,

**Prof. Dr. Augusty Tae Ferdinand, MBA.**

# MOTTO

*Ketika kamu adalah **AKAR**...  
ingatlah kamu kepada **tanah**...  
yang memberimu sumber makanan, sehingga kamu hidup...?*

*Ketika kamu adalah **BATANG**...  
ingatlah kamu kepada **akar**...  
yang memberi kuat dasarmu, sehingga kamu dapat bertumbuh dan semakin besar...?*

*Ketika kamu adalah **RANTING**...  
ingatlah kamu kepada **batang**...  
yang selalu menggenggammu saat kamu semakin menjauh...?*

*Ketika kamu adalah **DAUN**...  
ingatlah kamu kepada **ranting**...  
yang memelukmu erat, sehingga kamu tak terjatuh saat datang badai menggoncangkan dan mengoyakmu...?*

*Dan ketika akhirnya...  
kamu menjadi sebuah **POHON** rindang yang cantik dengan **bunga-bungamu** yang elok dan mewangi...  
serta **buahmu** yang manis untuk dikecap rasanya...*

*ingatlah kamu bahwa awal dari semua indah dirimu adalah sebuah B999...?*

*Kesimpar, Pekalongan, 18 Juli 2008*  
*Inung Adi Nugroho*

**PERSEMBAHAN**

TESIS INI KUPERSEMBAHKAN KEPADA BAPAKKU,  
IBUKU, KAKAKKU, SEGENAP KELUARGA BESARKU  
DAN TEMAN-TEMANKU BAIK YANG PRO MAUPUN  
YANG KONTRA DENGAN AKU SERTA ORANG-ORANG  
YANG TELAH MENYANJUNG DAN BAHKAN  
MENGKHIANATI AKU.

"AKU MAMPU DAN AKU BISA!!!"

*Semarang, 11 Maret 2009*  
*Inung Adi Nugroho*

## KATA PENGANTAR

Segala pujian terindah kepada Allah Bapaku di Sorga dan Tuhan Yesus Kristus Juruselamat manusia serta Roh Kudus atas segala berkat, anugerah serta penyertaan sehingga, penulis dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH INFORMASI FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Komparatif pada Sub Sektor Industri Otomotif terhadap Sub Sektor Industri Textil pada Periode Tahun 2003 sampai dengan Tahun 2007 di Bursa Efek Indonesia)”**. Tesis ini disusun sebagai syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Studi Magister Manajemen, Program Pasca Sarjana (S-2) di Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa ide dan proses penyusunan Tesis ini sangat banyak memperoleh dukungan, bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis ingin menghaturkan banyak terimakasih kepada :

1. Prof. Dr. Augusty Tae Ferdinand, MBA., selaku Ketua Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
2. Prof. Dr. Arifin Sabeni, M.Com. (Hons). Akt., selaku dosen pembimbing utama yang banyak memberikan saran, kritik membangun dan petunjuk dalam proses penyusunan tesis ini.
3. Drs. L. Suryanto, M.M., selaku dosen pembimbing anggota yang banyak memberikan saran, kritik membangun dan petunjuk dalam proses penyusunan tesis ini.
4. Prof. Dr. Sugeng Wahyudi, M.M., selaku penguji yang memberikan banyak kritik membangun dan masukan bagi penulis.
5. Drs. H. M. Kholiq Mahfud, M.Si., selaku penguji yang memberikan banyak kritik membangun dan masukan bagi penulis.
6. Dra. Irene Rini DP, M.E., selaku penguji yang memberikan banyak kritik membangun dan masukan bagi penulis.
7. Bursa Efek Indonesia (BEI), selaku pemberi data yang telah sangat membantu penulis dalam menyelesaikan penulisan Tesis ini.
8. Seluruh dosen S2 MM UNDIP yang telah mengajar dan mendidik penulis dengan begitu baik dan menyenangkan sehingga, ingin rasanya penulis terus menerus memperoleh kuliah dari mereka.

9. Seluruh Staff Administrasi, Keuangan, Perpustakaan, Laboratorium, Kebersihan dan Keamanan MM UNDIP atas segala doa dan dukungannya.
10. Ayahku, Yohanes Sri Sadewo ; Ibuku, Yohana Triani Ratnawati atas doa restu serta nasehat yang selalu aku bawa sepanjang masa.
11. Kakakku, Denny Wahyu Widodo dan Jatining Palimirma, atas pelajaran, semangat dan motivasi yang akan selalu aku ingat sepanjang masa.
12. Seluruh teman-teman S-2 MM UNDIP Angkatan 29-Malam yang dengan segala doa, dukungan, cinta, keceriaan, motivasi dan semangat yang diberikan selama menempuh sampai dengan menyelesaikan kuliah S-2.
13. Keluarga besar Gereja Kristen Jawa Semarang Barat (Komisi Pemuda dan Komisi Kesenian) atas doa dan dukungan yang diberikan dalam rangka penyelesaian penulisan Tesis ini.

Seperti pepatah mengatakan ; *“tiada gading yang tak retak”*, penulis menyadari bahwa Tesis ini masih jauh dari sempurna, untuk itu sangat diharapkan kritik dan saran guna perbaikan penelitian dimasa yang akan datang.

Semarang, 11 Maret 2009

**Inung Adi Nugroho**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham. Faktor fundamental diwakili oleh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Assets to Inventory (QAI)*. Yang menjadi obyek didalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk didalam Sub Sektor Industri Otomotif dan perusahaan yang termasuk didalam Sub Sektor Industri Textil yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007, sehingga tujuan lain dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Assets to Inventory (QAI)* terhadap *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil.

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, digunakan Metode Regresi Linear Berganda dan Uji Chow (*Chow Test*). Untuk menilai *Goodness of Fit* suatu model dilakukan pengukuran nilai Koefisien Determinasi, Uji Signifikansi – t, dan Uji Signifikansi – F. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham antara Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil, digunakan Uji Chow (*Chow Test*).

Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara simultan (bersama-sama), *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Assets to Inventory (QAI)* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham baik pada Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil. Pada Sub Sektor Industri Otomotif, variabel independen yang berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham adalah DER dan QAI sedangkan pada Sub Sektor Industri Textil variabel independen yang berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham adalah DER dan QAI. Berdasarkan Uji Chow, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil dalam hal pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Assets to Inventory (QAI)* terhadap *return* saham.

Kata kunci : *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Quick Assets to Inventory (QAI)* dan *Return Saham*.

## **ABSTRACT**

*This research aim is to analyze the fundamental factor to the stock return. Fundamental factor represented by Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), and Quick Assets to Inventory (QAI). This research objects is the Automotive Industrials Sub Sector companies and the Textile Industrials Sub Sector companies which is listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2003 until 2007, so the another purpose of this research is to know that any difference influence of Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), and Quick Assets to Inventory (QAI) to the stock return between the Automotive Industrials Sub Sector companies and the Textile Industrials Sub Sector companies.*

*To prove the hypothesis of this research is applied the Multivariate Linear Regression Model and the Chow Test. The Coefficient Determination test, the Significance t-test, and the Significance F-test was used to assess value of the Goodness of Fit of the models. To know that any difference influence about the fundamental factor to stock return between the Automotive Industrials Sub Sector companies and the Textile Industrials Sub Sector companies, applied the Chow test.*

*This research is concludes that in a simultan way Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), and Quick Assets to Inventory (QAI) has a significance positive influential to stock return among the Automotive Industrials Sub Sector companies and the Textile Industrials Sub Sector companies. And in a partial way the Automotive Industrials Sub Sector companies explaining the independent variable that is DER and QAI has a significance positive influential to the stock return. In the same way, the Textile Industrials Sub Sector companies resulting the DER and QAI has a significance influential to the stock return. Based on the Chow test result, this research concludes the independent variables have a differential significance positive to the stock return between the Automotive Industrials Sub Sector companies and the Textile Industrials Sub Sector companies.*

*Keywords : Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Quick Assets to Inventory (QAI), and Stock Return.*

# DAFTAR ISI

<b>Halaman Judul</b> .....	i
<b>Halaman Sertifikasi</b> .....	ii
<b>Halaman Pengesahan Tesis</b> .....	iii
<b>Abstrak</b> .....	iv
<b>Kata Pengantar</b> .....	v
<b>Halaman Motto</b> .....	vi
<b>Halaman Persembahan</b> .....	vii
<b>Daftar Tabel</b> .....	viii
<b>Daftar Gambar</b> .....	ix
<b>Daftar Rumus</b> .....	x
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan .....	9
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS</b>	
2.1 Investasi .....	12
2.2 Analisis Fundamental .....	13
2.3 <i>Return</i> Saham .....	15
2.3.1 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap <i>Return</i> Saham .....	16
2.3.2 Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> terhadap <i>Return</i> Saham .....	19
2.3.3 Pengaruh <i>Return on Assets</i> terhadap <i>Return</i> Saham .....	20

2.3.4 Pengaruh <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i> .....	21
2.3.5 Pengaruh <i>Quick Assets to Inventory</i> terhadap <i>Return Saham</i> .....	23
2.3.6 Perbedaan Pengaruh Variabel Independen terhadap <i>Return Saham</i> ...	23
2.4 Penelitian-Penelitian Terdahulu .....	24
2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	30
2.6 Hipotesis .....	31
2.7 Definisi Operasional Variabel .....	32
a. Variabel Dependen .....	32
b. Variabel Independen .....	32
1. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> .....	33
2. <i>Price Earning Ratio (PER)</i> .....	33
3. <i>Return on Assets (ROA)</i> .....	34
4. <i>Current Ratio (CR)</i> .....	34
5. <i>Quick Assets to Inventory (QAI)</i> .....	35

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Jenis dan Sumber Data .....	37
3.2 Populasi dan Sampel .....	37
3.3 Metode Pengumpulan Data .....	38
3.4 Teknik Analisis Data .....	38
3.5 Analisis Regresi .....	40
3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik .....	40
a. Uji Normalitas .....	40
b. Uji Multikolinearitas .....	41

c. Uji Heteroskedastisitas .....	41
d. Uji Autokorelasi .....	41
3.5.2 Pengujian Hipotesis .....	43
a. Uji Koefisien Determinasi .....	43
b. Uji - t Statistik .....	43
c. Uji – F Statistik .....	45
d. Uji Chow Test .....	46

## **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian.....	49
4.2 Data Deskriptif.....	51
4.3 Pengujian Asumsi Klasik	
4.3.1 Uji Normalitas.....	62
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	76
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	82
4.3.4 Uji Autokorelasi.....	85
4.4 Analisis Regresi.....	87
4.4.1 Uji Koefisien Determinasi .....	88
4.4.2 Uji t Statistik.....	90
4.4.2 Uji F Statistik.....	94
4.4.3 Uji Chow Test.....	97
4.5 Pengujian Hipotesis.....	99
4.5.1 Hipotesis 1 .....	99
4.5.2 Hipotesis 2.....	99

4.5.3 Hipotesis 3.....	100
4.5.4 Hipotesis 4.....	100
4.5.5 Hipotesis 5.....	101
4.5.6 Hipotesis 6.....	101

## **BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI**

5.1 Kesimpulan.....	102
5.2 Implikasi Teoritis.....	105
5.3 Implikasi Kebijakan Manajerial.....	106
5.4 Keterbatasan Penelitian.....	107
5.5 Agenda Penelitian Selanjutnya.....	108

## **DAFTAR REFERENSI**

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar 1.1</b>	<i>Risk – Return Trade Off</i> .....	3
<b>Gambar 2.1</b>	Kerangka Pemikiran Teoritis .....	30
<b>Gambar 4.1</b>	Screening Awal Grafik Histogram 1.....	51
<b>Gambar 4.2</b>	Normal Probability Plot 1.....	51
<b>Gambar 4.3</b>	Scatterplot 1.....	52
<b>Gambar 4.4</b>	Screening Awal Grafik Histogram 2.....	54
<b>Gambar 4.5</b>	Normal Probability Plot 2.....	55
<b>Gambar 4.6</b>	Scatterplot 2.....	55
<b>Gambar 4.7</b>	Screening Awal Grafik Histogram 3.....	58
<b>Gambar 4.8</b>	Normal Probability Plot 3.....	58
<b>Gambar 4.9</b>	Scatterplot 3.....	59
<b>Gambar 4.10</b>	Grafik Histogram Normalitas Gabungan.....	58
<b>Gambar 4.11</b>	Normal Probability Plot Gabungan.....	58
<b>Gambar 4.12</b>	Grafik Histogram Normalitas Otomotif .....	69
<b>Gambar 4.13</b>	Normal Probability Plot Otomotif.....	70
<b>Gambar 4.14</b>	Grafik Histogram Normalitas Textil .....	71
<b>Gambar 4.15</b>	Normal Probability Plot Textil.....	72
<b>Gambar 4.16</b>	Grafik Scatterplot Heteroskedastisitas Gabungan.....	79
<b>Gambar 4.17</b>	Grafik Scatterplot Heteroskedastisitas Otomotif.....	80
<b>Gambar 4.18</b>	Grafik Scatterplot Heteroskedastisitas Textil.....	81

## DAFTAR RUMUS

<b>Rumus 1</b>	<i>Return</i> .....	32
<b>Rumus 2</b>	<i>Debt to Equity Ratio</i> .....	33
<b>Rumus 3</b>	<i>Price Earning Ratio</i> .....	33
<b>Rumus 4</b>	<i>Return on Assets</i> .....	34
<b>Rumus 5</b>	<i>Current Ratio</i> .....	35
<b>Rumus 6</b>	<i>Quick Assets to Inventory</i> .....	35
<b>Rumus 7</b>	Persamaan Regresi Berganda .....	39
<b>Rumus 8</b>	Persamaan Regresi <i>Sub Sektor Industri Otomotif</i> .....	40
<b>Rumus 9</b>	Persamaan Regresi <i>Sub Sektor Industri Textil</i> .....	40
<b>Rumus 10</b>	Formula <i>uji t-statistik</i> .....	44
<b>Rumus 11</b>	Formula <i>uji F-statistik</i> .....	46
<b>Rumus 12</b>	Formula <i>uji Chow</i> .....	47

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel 1.1</b>	Fluktuasi Rata-Rata <i>Return</i> Saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Tekstil yang <i>listing</i> di BEI Periode Tahun 2003-2007.....	7
<b>Tabel 2.1</b>	Penelitian – Penelitian Terdahulu.....	29
<b>Tabel 2.2</b>	Definisi Operasional Variabel .....	36
<b>Tabel 4.1</b>	Perusahaan Pada Sub Sektor Industri Tekstil .....	49
<b>Tabel 4.2</b>	Perusahaan Pada Sub Sektor Industri Otomotif.....	50
<b>Tabel 4.3</b>	Screening Data Awal 1 .....	51
<b>Tabel 4.4</b>	Screening Data Awal 2.....	53
<b>Tabel 4.5</b>	Screening Data Awal 3.....	56
<b>Tabel 4.6</b>	Hasil Uji K-S Gabungan.....	60
<b>Tabel 4.7</b>	Hasil Uji K-S Otomotif.....	61
<b>Tabel 4.8</b>	Hasil Uji K-S Tekstil.....	62
<b>Tabel 4.9</b>	Hasil Analisis Data Outlier Gabungan.....	64
<b>Tabel 4.10</b>	Hasil Analisis Data Outlier Otomotif.....	65
<b>Tabel 4.11</b>	Hasil Analisis Data Outlier Tekstil.....	66
<b>Tabel 4.12</b>	Tabel Coefficients Correlation Gabungan.....	73
<b>Tabel 4.13</b>	Tabel Correlation Gabungan.....	74
<b>Tabel 4.14</b>	Tabel Coefficients Correlation Otomotif.....	75
<b>Tabel 4.15</b>	Tabel Correlation Otomotif.....	76
<b>Tabel 4.16</b>	Tabel Coefficients Correlation Tekstil.....	77
<b>Tabel 4.17</b>	Tabel Correlation Tekstil.....	77

<b>Tabel 4.18</b>	Tabel Model Summary Gabungan.....	82
<b>Tabel 4.19</b>	Tabel Model Summary Otomotif.....	83
<b>Tabel 4.20</b>	Tabel Model Summary Textil.....	83
<b>Tabel 4.21</b>	Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi Gabungan .....	85
<b>Tabel 4.22</b>	Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi Otomotif .....	85
<b>Tabel 4.23</b>	Tabel Hasil Uji Koefisien Determinasi Textil .....	86
<b>Tabel 4.24</b>	Hasil Uji t Statistik Gabungan.....	85
<b>Tabel 4.25</b>	Hasil Uji t Statistik Otomotif.....	86
<b>Tabel 4.26</b>	Hasil Uji t Statistik Textil.....	88
<b>Tabel 4.27</b>	Hasil Uji F Statistik Gabungan.....	89
<b>Tabel 4.28</b>	Hasil Uji F Statistik Otomotif.....	90
<b>Tabel 4.29</b>	Hasil Uji F Statistik Textil.....	90
<b>Tabel 4.30</b>	Tabel ANOVA Hasil Regresi Gabungan.....	91
<b>Tabel 4.31</b>	Tabel ANOVA Hasil Regresi Otomotif.....	91
<b>Tabel 4.32</b>	Tabel ANOVA Hasil Regresi Textil.....	92

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Banyak cara yang dapat dilakukan investor dalam melakukan investasi. Salah satunya adalah dengan melakukan investasi di pasar modal. Dalam hal ini pasar modal didefinisikan sebagai suatu tempat berlangsungnya kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (*UU No. 8/1995 Tentang Pasar Modal*). Dengan pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa pasar modal mempunyai peran yang strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.

Pasar modal menjadi alternatif pendanaan dalam mengembangkan perusahaan di Indonesia, karena melalui pasar modal, dana dapat diperoleh dalam jumlah besar dibanding dana dari perbankan. Perusahaan yang membutuhkan dana, menjual surat berharganya dalam bentuk saham di pasar modal, melalui penawaran perdana kepada publik atau *Initial Public Offering (IPO)* di pasar primer yang selanjutnya diperdagangkan di pasar sekunder. Bagi investor sendiri, pasar modal selain sebagai wahana investasi juga merupakan upaya diversifikasi. Setiap investor dapat memilih berbagai investasi yang ada, di mana setiap jenis investasi memiliki karakteristik sendiri-sendiri dalam hal tingkat pengembalian (*return*) dan risiko.

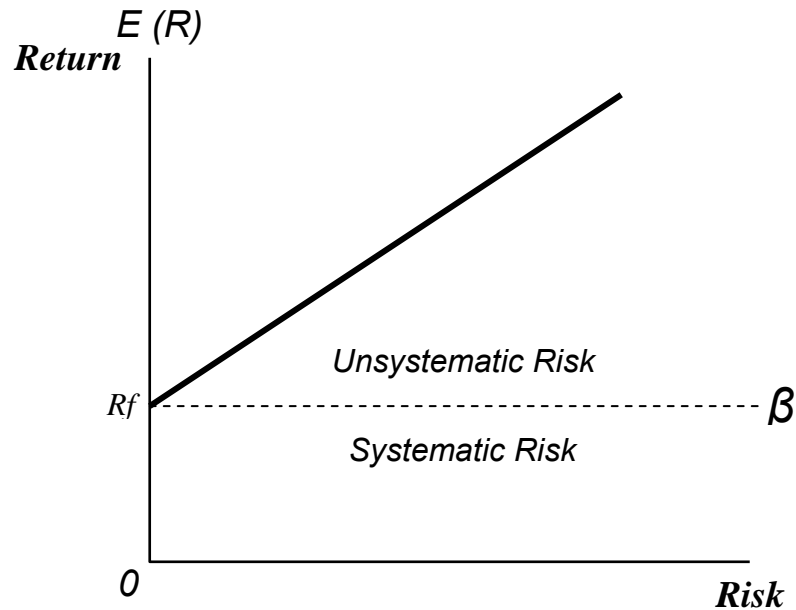
Sejak dibukanya pada tahun 1912, pasar modal di Indonesia mengalami pasang surut dalam perkembangannya. Pemerintah membentuk **BAPEPAM** (*Badan Pengawas Pasar Modal*) dan dalam *Keputusan Menteri Keuangan RI nomor 503/KMK.01/1997*, BAPEPAM

berfungsi sebagai pembina, pengatur, dan pengawas kegiatan pasar modal. Dengan dibentuknya BAPEPAM dan dikeluarkannya beberapa deregulasi pemerintah pada tahun 1987-1988 yang berkaitan dengan pasar modal, aktivitas pasar modal menjadi meningkat. Hal tersebut disebabkan oleh peningkatan jumlah perusahaan yang bergabung ke dalam pasar modal, dan juga meningkatnya besar dana yang dihimpun. Sejak Januari 1996, dalam rangka memberikan informasi yang lebih lengkap kepada publik, Bursa Efek Indonesia (*dulu Bursa Efek Jakarta*) mengelompokkan semua saham yang tercatat di BEI ke dalam sembilan sektor yang didasarkan pada klasifikasi industri, yaitu sektor ; (1) *pertanian*, (2) *pertambangan*, (3) *industri dasar dan kimia*, (4) *aneka industri*, (5) *industri barang konsumsi*, (6) *property dan real estat*, (7) *transportasi dan infrastruktur*, (8) *keuangan*, dan (9) *perdagangan, jasa, dan investasi*.

Para investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan berdasarkan tingkat toleransinya terhadap resiko. Sejalan dengan konsep investasi “*High Risk-High Return*”, investor yang menyukai resiko (*risk lover*), mereka akan memilih saham-saham yang mempunyai resiko yang tinggi, agar dikemudian hari akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Sebaliknya investor yang tidak menyukai resiko (*risk avester*) merencanakan keuntungan normal. Investasi selalu mengandung unsur resiko, karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan datang, resiko itu juga timbul karena *return* yang diterima mungkin lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan.

Hubungan *return* dan resiko searah dan *linier*, artinya semakin besar *return* yang diharapkan, maka semakin besar pula resiko yang harus ditanggung. Dengan kata lain investor yang berharap memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, berarti bersedia menanggung resiko yang tinggi pula. Oleh karena itu, tidak relevan mengharapakan keuntungan yang

sebesar-besarnya melalui investasi pada aset yang menawarkan *return* paling tinggi, karena harus juga mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung.



**Gambar 1.1 Risk-Return trade off**  
Sumber : *Financial Policy* (Van Horne, 1997)

*Return* merupakan motivator dalam suatu proses investasi, maka pengukuran *return* merupakan cara yang sering digunakan oleh investor dalam membandingkan berbagai alternatif investasi. Mengukur *return* historis memungkinkan investor untuk mengetahui keberhasilan mereka dalam melakukan suatu investasi. Disamping itu *return* historis juga ikut berperan dalam memperkirakan *return* masa depan yang belum diketahui secara pasti (Tendi, Stevanus & Maya, 2005).

Investasi yang dilakukan oleh para investor saham (*common stock*) diasumsikan selalu di dasarkan pada pertimbangan yang rasional, sehingga berbagai macam jenis informasi yang akurat sangat diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi yang bersifat teknis. Francis (1988), menyatakan bahwa di dalam analisis sekuritas digunakan dua

pendekatan yaitu, analisis fundamental dan analisis teknikal (Pancawati, Suryanto & Anis, 2002).

Informasi fundamental adalah informasi kinerja dan kondisi internal perusahaan yang umumnya ditunjukkan dengan *pertumbuhan penjualan, margin laba, ROI, ROA, ROE* dan lainnya. Informasi Fundamental yang sering digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah rasio profitabilitas dan rasio pasar (*market ratios*), rasio profitabilitas berfungsi untuk memprediksi *return* saham adalah *Return On Asset (ROA)* atau *Return On Investment (ROI)*. Sedangkan rasio pasar (*market ratios*) yang sering dikaitkan dengan *return* saham adalah *Price Earning Ratios (PER)*. Beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa ROA yang semakin meningkat, belum tentu meningkatkan *return* dari saham perusahaan tersebut; demikian pula bukti empiris tentang pengaruh PBV terhadap *return* saham, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut (Tendi, Stevanus & Maya, 2005).

Menurut Suad Husnan (1996;315) “*Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan memperkirakan nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.*” Sedangkan menurut Fogler dan Kritzman (1994;51) faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham adalah “*Return maket (IHSG), deviden yield, perubahan Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt Equity Ratio (DER), Harga Saham.*” Pada analisis fundamental, terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Rasio keuangan tersebut adalah *rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar*. Rasio-rasio tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan perusahaan serta untuk memprediksi *return* saham di pasar modal. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari

rasio-rasionya maka, semakin tinggi *return* saham perusahaan tersebut (James C. Van Horne, 1997).

Robert Ang (1997) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu, *rasio likuiditas*, *rasio solvabilitas (leverage)*, *rasio rentabilitas (profitabilitas)*, *rasio aktivitas*, dan *rasio pasar (market ratios)*. Rasio keuangan (*financial ratios*) yang lazim disajikan oleh *Bursa Efek Indonesia (BEI) Statistics* meliputi, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar dengan periode laporan interim (triwulanan) dan laporan tahunan. Rasio keuangan dapat memberikan informasi yang sangat berharga mengenai kesehatan perusahaan, kondisi keuangan dan profitabilitasnya. Investor tertarik dengan kondisi keuangan perusahaan yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar deviden dan menghindari kebangkrutan (James C. Van Horne, 1997).

Dengan asumsi investor mendasarkan diri pada pertimbangan-pertimbangan rasional maka, aspek fundamental semestinya menjadi dasar penilaian (*basic valuation*) yang utama bagi seorang fundamentalis, argumentasi dasarnya adalah bahwa, nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat, tetapi juga bahkan yang lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan (*wealth*) di kemudian hari (Natarsyah, 2000).

Banyak penelitian yang dilakukan untuk mengamati bagaimana hasil suatu investasi yang berwujud *return* saham perusahaan (*capital gain*) dapat dijelaskan dari adanya pengaruh faktor-faktor fundamental emiten dan pengaruh makro ekonomi suatu negara. Sejumlah penelitian memperlihatkan hasil yang menarik, karena menghasilkan hasil yang berbeda-beda, *Debt Equity Ratio (DER)* tidak signifikan positif berpengaruh terhadap *return* saham (Hidayat dan Manao, 2000). Hal ini bertolak belakang dengan penelitian lainnya yang mengatakan

bahwa, *DER* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham (Natarsyah, 2000). Begitu juga dengan penelitian yang menyebutkan bahwa *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham (Baker, 1999), yang tidak terbukti pada penelitian yang menyebutkan bahwa, *PER* tidak signifikan positif berpengaruh terhadap *return* saham (Claude et.al, 1996). Silalahi (1991) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Return On Assets (ROA)* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, tetapi tidak demikian dengan penelitian yang dilakukan oleh Sparta (2000) yang menyebutkan bahwa *ROA* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. *Current Ratio (CR)* seperti yang dikatakan oleh Mas'ud Machfoed (1999) di dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *CR* mempunyai hubungan signifikan positif terhadap *return* saham, tetapi hasil penelitian yang dilakukan oleh Helmi (2004) mengatakan bahwa *CR* mempunyai hubungan yang signifikan negatif terhadap *return* saham. *Quick Assets to Inventory (QAI)* mempunyai hubungan signifikan positif terhadap *return* saham (Machfoedz, 1994) akan tetapi di dalam penelitian yang dilakukan oleh Andreas Fery (2005) dikatakan bahwa *QAI* mempunyai hubungan signifikan negatif terhadap *return* saham.

Sejumlah penelitian telah banyak dilakukan untuk mengamati pengaruh faktor-faktor informasi fundamental terhadap *return* saham. Berbagai sektor telah dipilih untuk dijadikan obyek penelitian, tetapi menganalisis perbedaan pengaruh informasi faktor-faktor fundamental terhadap *return* saham dengan obyek *Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil* masih sedikit dilakukan. Kedua sub sektor yang dipilih menjadi obyek dalam penelitian ini adalah termasuk di dalam *Sektor Aneka Industri*. Perbedaan bidang usaha, budaya organisasi, kinerja dan kebiasaan kerja antara sub sektor industri otomotif dengan sub sektor industri tekstil menjadi dasar dipilihnya dua kelompok industri ini menjadi obyek penelitian.

Hal ini disebabkan oleh kepekaan suatu kelompok industri terhadap pasar bisa berbeda-beda terutama dalam tingkat profitabilitas, sovabilitas, likuiditas, aktivitas, peluang berkembang dan prospek di masa depan.

Berikut ini adalah data fenomena empiris perusahaan mengenai fluktuasi rata-rata *return* saham, pada Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 yang diambil dari data *Yearly Statistics Report* dari [www.bei.com](http://www.bei.com) dan ICMD (Indonesian capital Market Directory) edisi tahun 2006 dan edisi tahun 2008 dapat dilihat pada Tabel 1.1 ;

**Tabel 1.1**  
**Fluktuasi Rata-Rata *Return* Saham pada Sub Sektor Industri Otomotif yang listing di BEI Periode Tahun 2003 – 2007**

SUB SEKTOR	RATA-RATA <i>RETURN</i> SAHAM				
	2003	2004	2005	2006	2007
<i>INDUSTRI OTOMOTIF</i>	1015.26	1775.00	1741.84	2130.26	3454.16
<i>INDUSTRI TEXTIL</i>	2714.32	2774.32	3409.09	5757.50	6859.23

*Sumber : Data yang diolah.*

## 1.2 Perumusan Masalah

Studi empiris dari berbagai penelitian mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Assets to Inventory (QAI)* terhadap *return* saham memperlihatkan hasil yang berbeda-beda. Dari uraian hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Mas'ud Machfoed (1999), Syahib Natarsyah

(2000), L. Suryanto dan Chariri (2002), Joko Sangaji (2003), Helmi Agung (2004), Andreas Fery (2005), Tendi, Stevanus dan Maya (2005), Octasari Rini Zulvita (2006) menunjukkan adanya *research gaps* dan adanya hubungan yang tidak konsisten antara variabel-variabel yang diteliti terhadap *return* saham. Fakta empiris yang ditunjukkan oleh tabel 1.1 menunjukkan adanya perbedaan fluktuasi *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007.

Berdasarkan perbedaan hasil-hasil penelitian dan temuan empiris terjadinya fluktuasi rata-rata *return* saham sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah ; **“Masih terdapat perbedaan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham, serta terdapatnya fluktuasi rata-rata *return* antara Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007”**.

Penelitian yang akan dilakukan ini merujuk pada saran-saran peneliti sebelumnya yaitu, menambah sejumlah variabel independen, mengambil obyek yang berbeda dan menambah rentang periode waktu penelitian. Sehingga pertanyaan penelitian yang dirumuskan adalah ;

1. Bagaimana pengaruh informasi fundamental (*Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Assets to Inventory (QAI)*) mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (*BEI*)?

2. Dari ke-*lima* variabel tersebut, variabel manakah yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (**BEI**)?
3. Apakah terdapat perbedaan pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Assets to Inventory (QAI)* terhadap *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (**BEI**)?

### 1.3 Tujuan dan Kegunaan.

#### a. Tujuan

Penelitian ini bertujuan :

1. Meneliti pengaruh informasi fundamental (*Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Assets to Inventory (QAI)*) terhadap *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (**BEI**).
2. Mengetahui variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (**BEI**).
3. Menganalisis perbedaan pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Assets to*

*Inventory (QAI)* terhadap *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (*BEI*).

**b. Kegunaan**

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat berguna bagi ;

1. *Emiten*, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan arah kebijakan dan pengambilan keputusan perusahaan yang berkaitan dengan faktor-faktor fundamental yang berpengaruh terhadap *return* saham.
2. *Investor*, dalam melakukan analisis saham yang akan diperjual-belikan di pasar modal melalui analisis faktor-faktor fundamental yang berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga investor dapat melakukan portofolio investasinya secara lebih terencana dan bijaksana.
3. *Masyarakat*, dapat mengamati kinerja pasar modal dengan melihat efektifitas pasar modal yang digambarkan dengan kinerja perusahaan yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan.
4. *Akademisi*, sebagai acuan dan bahan pertimbangan bagi penelitian lebih lanjut dan pengembangan ilmu pengetahuan khususnya pada bidang konsentrasi ilmu manajemen keuangan.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

#### 2.1 Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti investor akan mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal yang dilakukannya (Hamid, 1995).

Definisi investasi yang lain menyebutkan bahwa, investasi merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada satu atau lebih dari suatu aset selama periode waktu tertentu dengan harapan akan memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi (Jones, 1996). Pengertian investasi tersebut menunjukkan bahwa tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor, baik sekarang maupun dimasa yang akan datang.

Menurut Jones (1996), investasi dapat diklasifikasikan menjadi dua yaitu ; *real assets* dan *financial assests*. *Real assets* adalah investasi yang secara fisik dapat dilihat keberadaannya seperti ; tanah, bangunan, logam mulia, batu mulia, dan sebagainya. Sedangkan *financial assets* adalah klaim terhadap pihak tertentu perusahaan. Klaim tersebut biasanya dinyatakan ke dalam bentuk sertifikat atau surat berharga yang menunjukkan kepemilikan aset keuangan seperti saham dan obligasi.

Investasi menurut Share, Alexander dan Bailey (1997), berarti mengorbankan uang yang sekarang, untuk mendapatkan uang di masa yang akan datang. Pengorbanan terjadi saat sekarang dan memiliki kepastian, sedangkan hasil baru akan diperoleh di kemudian hari dan besarnya tidak pasti.

#### 2.2 Analisis Fundamental

Menurut Suad Husnan (2005), analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan ; mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental mempelajari bisnis perusahaan dan mencoba membuka informasi baru terhadap harga saham, persaingan di antara para peneliti fundamental ini akan cenderung untuk membuat harga mencerminkan semua informasi yang relevan dan perubahan harga tidak dapat diramalkan.

Analisis fundamental sebagai bagian dari informasi akuntansi merupakan analisis historis atas kondisi internal perusahaan. Analisis fundamental memiliki pedoman pada kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Jika kinerja perusahaan publik tersebut berada dalam kondisi baik maka, harga saham perusahaan dapat diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut dengan ditandai dengan meningkatnya harga saham (Ang, 1997). Dalam analisis fundamental, faktor-faktor internal perusahaan dianalisis dan digunakan sebagai sinyal bagi investor dalam mengukur kinerja perusahaan.

Setiap investasi saham mempunyai alasan yang kuat yang disebut nilai intrinsik (nilai sesungguhnya) yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa mendatang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analis, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*), sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice*. Pada keadaan lain, dimana

nilai intrinsik saham sama dengan harga pasar saham saat ini maka, dikatakan saham memiliki nilai yang wajar (*corrected value*) dan cenderung tidak ada transaksi. Analisis fundamental pada dasarnya adalah melakukan analisis historis atas kekuatan keuangan dalam suatu perusahaan sehingga, proses ini disebut juga sebagai *Company Analysis*. Dalam *company analysis*, para pemodal akan mempelajari laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi kecenderungan atau pertumbuhan yang mungkin ada, mengevaluasi efisiensi operasional dan memahami sifat dasar dan karakteristik operasional perusahaan tersebut.

Menurut Robert Ang (1997) dalam Hardiningsih, Suryanto dan, Chariri (2002), analisis faktor fundamental di dasarkan pada analisis keuangan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio yaitu ;

1. *Rasio Solvabilitas (Leverage)*
2. *Rasio Pasar*
3. *Rasio Profitabilitas (Rentabilitas)*
4. *Rasio Likuiditas*
5. *Rasio Aktivitas*

Dalam penelitian ini, analisis fundamental mikro akan dicerminkan oleh rasio keuangan yang diproksikan oleh : *Debt to Equity Ratio (Rasio Solvabilitas)*, *Price Earning Ratio (Rasio Pasar)*, *Return On Assets (Rasio Profitabilitas)*, *Current Ratio (Rasio Likuiditas)*, dan *Quick Assets to Inventory (Rasio Aktivitas)*

### **2.3 Return Saham**

*Return* saham merupakan hasil yang diterima dari investasi yang berupa *return* realisasi / *realized return* dan *return* ekspektasi / *expected return*. *Return* realisasi merupakan

*return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi / *expected return* dan resiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang (Pancawati et al, 2002).

*Return* yang diterima oleh investor pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu *current income* (*pendapatan lancar*) dan *capital gain* / *capital loss* (*keuntungan selisih harga*). *Current income* adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti *dividen*. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat dicairkan (diuangkan) secara cepat. Misalnya *dividen* saham yaitu dibayar dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya (Ang, 1997).

Jenis kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. Tentunya tidak semua instrumen investasi memberikan komponen *return* berupa *capital gain*. *Capital gain* ini sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan yang berarti bahwa instrumen investasi tersebut harus diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya perdagangan maka, akan timbul perubahan nilai dari suatu instrumen investasi. Investasi yang dapat memberikan *capital gain* seperti *obligasi dan saham*, sedangkan yang tidak memberikan komponen *return capital gain* seperti *sertifikat deposito, tabungan*, dan sebagainya.

Perubahan-perubahan *return* saham secara menyeluruh atau kelompok ataupun sektor selalu diukur dengan *indeks harga saham*. Indeks harga saham merupakan salah satu indikator

utama dalam setiap pergerakan saham, sehingga *return* saham dapat menjadi pintu permulaan untuk melakukan investasi.

### **2.3.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham***

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan *rasio solvabilitas* yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dengan modal perusahaan (Van Horne, 1997). *Debt to Equity Ratio* mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang. Perusahaan dengan *Debt to Equity* rendah akan mempunyai resiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio *leverage* tinggi, beresiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat kondisi ekonomi membaik.

Modigliani dan Miller (1958) dalam artikelnya yang berjudul “*The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*” dikemukakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena, adanya efek dari *corporate tax shield*. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, pada umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak atau kata lain bersifat *tax deductible*. Dengan demikian, apabila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi yang sama tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang

lebih kecil. Karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Namun pendapat Modigliani dan Miller (1958) yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilainya bila menggunakan hutang sebesar-besarnya (dalam keadaan pajak) ini mengundang kritik dan keberatan dari para praktisi. Keberatan tersebut disebabkan oleh asumsi yang dipergunakan oleh Modigliani dan Miller (1958) dalam analisis mereka, yaitu pasar modal adalah sempurna. Adanya ketidaksempurnaan pasar modal menyebabkan pemilik perusahaan atau pemegang saham mungkin keberatan untuk menurunkan *leverage* yang ekstrim karena akan menurunkan nilai perusahaan (Suad Husnan, 1998). Apabila pasar modal tidak sempurna, kemungkinan antara lain karena munculnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan atau adanya informasi asimetris.

Perusahaan-perusahaan di Negara Indonesia yang tingkat pajaknya tinggi seharusnya memiliki hutang yang lebih besar dalam struktur modalnya daripada perusahaan yang membayar pajak pada tingkat yang lebih rendah, karena bunga yang dibayar diakui Pemerintah sebagai biaya sehingga mengurangi pajak penghasilan.

Dasar kebijakan pendanaan berkaitan dengan sumber dana, baik itu sumber internal maupun sumber eksternal secara teoritis didasarkan pada dua kerangka teori yaitu ; *Balancing Theory* atau *Pecking Order*. Harris dan Raviv (1991) berpendapat bahwa dasar pemikiran teoritis kedua kerangka tersebut telah didefinisikan dengan jelas. Namun tidak mudah untuk dipahami pada kondisi mana sesungguhnya kedua kerangka teori tersebut dapat diterapkan.

*Balancing Theory* adalah teori yang mendasarkan kebijakan pendanaan pada struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dibentuk dengan menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap kenaikan biaya (Myers dan

Brigham & Gapenski 1996). Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari *corporate tax shield*.

Pendanaan atas dasar *Pecking Order Theory*, perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari *internal* daripada *eksternal*. Apabila digunakan dana yang berasal dari eksternal maka, urutan pendanaan yang disarankan adalah pertama dari hutang, diikuti dengan penerbitan ekuitas baru dan yang terakhir dari laba ditahan (Myers, 1994). Myers (1994) mengajukan teori tentang asimetri informasi (*Pecking Order*) manajemen perusahaan mengetahui lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan investor di pasar modal.

Kebijakan pendanaan dalam penelitian ini, diukur dari *Debt to Equity Ratio* (DER) dikarenakan, DER mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang dan total modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* akan memberikan pengaruh positif bagi *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil, semakin besar rasio hutang / *Debt to Equity Ratio* harga saham akan cenderung naik. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang dengan modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditor). Meningkatnya beban terhadap kreditor menunjukkan, sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham sehingga, *return* saham akan semakin menurun.

### **2.3.2 Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham***

*Price Earning Ratio* (PER) atau biasa disebut *P/E Ratio* merupakan *rasio pasar* yang digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *EPS (Earning Per Share)* -nya. Makin

besar P/E Ratio suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per lembar sahamnya. Jika dikatakan saham mempunyai P/E Ratio 10 kali, berarti harga saham tersebut 10 kali lipat terhadap *EPS*-nya (pendapatan bersih per lembar saham). Saham yang mempunyai P/E Ratio semakin kecil akan semakin bagus, yang berarti saham tersebut semakin murah. Perhatikan bahwa P/E Ratio ini merupakan salah satu segi memandang kinerja *return* saham. Biasanya, P/E Ratio suatu saham dibandingkan dengan P/E Ratio industrinya, untuk melihat kinerja saham tersebut terhadap kinerja saham rata-rata pada industri tersebut (Ang, 1997).

Menurut *Joko Sangaji (2003)* P/E Ratio merupakan rasio harga saham suatu perusahaan dengan pendapatan per lembar saham perusahaan tersebut. Harga saham yang dimaksud adalah harga pasar saham, yang secara umum adalah harga penutupan saham tersebut. Pendapatan perusahaan adalah pendapatan bersih setelah pajak yang merupakan pendapatan 12 Bulan (*1 Tahun*) sebelumnya atau disebut *trailing earning*. P/E Ratio merupakan salah satu metode evaluasi terhadap harga saham. Indikator P/E Ratio untuk mengevaluasi apakah saham *overvalued* atau *undervalued*. Para investor akan membeli saham ketika saham tersebut adalah *undervalued*, yaitu harga sebenarnya lebih besar dari pada harga pasarnya. Sebaliknya, para investor akan menjual saham ketika saham tersebut *overvalued*, yaitu harga pasarnya lebih besar dari pada harga sebenarnya. P/E Ratio merupakan rasio harga saham suatu perusahaan dengan pendapatan per lembar saham.

Dari pengertian tersebut dapat dimengerti bahwa, jika P/E Ratio semakin tinggi menyebabkan *return* saham semakin tinggi dan begitu juga sebaliknya, dengan asumsi *EPS* tetap. Perusahaan-perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan mempunyai *return* saham

tinggi, dan selanjutnya P/E ratio yang lebih tinggi, yang mendorong terjadinya *growth stock*, dan begitu juga sebaliknya.

### **2.3.3 Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Return Saham***

*Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu *rasio profitabilitas* yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya. *Return on Assets* sering disebut juga sebagai *Return on Investment (ROI)*. *Return on Assets* merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin besar *Return on Assets* maka kinerja suatu perusahaan akan semakin baik pula, karena tingkat pengembalian (*return*) akan semakin besar pula. Konsekuensinya, *ROI* yang meningkat akan meningkatkan *return* saham. (Hardiningsih et al, 2001)

Perusahaan dengan *Return on Assets* yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya. Dengan demikian *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh D. Silalahi (1991), Sugeng Sulistiono (1994), Sulaiman (1995), Rofinus Leki (1997) dengan sampel dan periode observasi data yang berbeda mengungkapkan bahwa *Return on Assests* ternyata mempunyai pengaruh yang dominan untuk menjelaskan fluktuasi *return* saham.

Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivasnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Hal ini akan semakin membuat para investor berminat untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Semakin meningkatnya

daya tarik investor maka, harga saham juga akan cenderung meningkat. Seiring dengan meningkatnya harga saham maka, *capital gain* juga akan meningkat.

### **2.3.4 Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham***

*Current Ratio* (CR) merupakan *rasio likuiditas* yang menunjukkan perbandingan antara *Current Assets* dengan *Current Liabilities* (Van Horne, 1997). *Current Ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi aktiva lancar perusahaan dengan hutang lancarnya. Semakin tinggi *Current Ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas suatu perusahaan tersebut tinggi, dan hal ini menguntungkan bagi investor karena perusahaan tersebut akan mampu menghadapi fluktuasi bisnis (Gudono, 1999).

Tidak terdapat suatu ketentuan yang mutlak tentang berapa tingkat CR yang dianggap baik atau harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena, sangat tergantung pada berbagai faktor seperti jenis usaha, *cash flow*, maupun *bonifaditas* suatu perusahaan. CR merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Menurut Sawir (2000) CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuiditas perusahaan. CR yang rendah akan berakibat terjadi penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya jika CR terlalu tinggi belum tentu baik, karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang tidak berputar (aktivitas sedikit-produktivitas menurun), yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan sebuah perusahaan. CR yang tinggi dapat disebabkan oleh adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya. Perusahaan dengan posisi tersebut seringkali tidak terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk menginvestasikan

modalnya melalui pembelian saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi sehingga, hal ini akan meningkatkan *return* saham.

Sebagai contoh misalnya, likuiditas sebuah perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45 yang menurun menunjukkan bahwa kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam menjamin hutang lancarnya mengalami penurunan. Hal ini akan mempengaruhi keuntungan investasi pada saham-saham yang masuk dalam indeks LQ45, karena saham LQ45 dianggap tidak mampu bertahan dalam kondisi bisnis yang tidak pasti. Dengan demikian maka, *Current Ratio* berpengaruh positif dengan *return* saham LQ45. Beberapa penelitian empiris telah dilakukan seperti penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud Machfoedz (1994) telah membuktikan bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan yang tercermin dari *Current Ratio* yang tinggi maka, *return* saham juga akan makin tinggi.

### **2.3.5 Pengaruh *Quick Assets to Inventory* terhadap *Return Saham***

*Quick Assets to Inventory (QAI)*, merupakan salah satu *rasio aktivitas (produktivitas)* yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aktiva lancar (terutama dalam bentuk kas dan setara kas) dari perputaran persediaannya. Kas yang setara kas dalam penelitian ini meliputi ; surat-surat berharga seperti obligasi, saham, giro, dan lain sebagainya. Semakin cepat perputaran inventori atau persediaan menunjukkan semakin produktif perusahaan dalam menghasilkan aktiva lancarnya.

Perusahaan yang semakin produktif, akan menunjukkan kinerja yang semakin baik dalam mengelola persediaan untuk menghasilkan aktiva lancarnya. Meningkatnya *Quick*

*Assets to Inventory (QAI)* akan meningkatkan kepercayaan para penyandang dana (investor dan kreditor) dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan.

Meningkatnya kepercayaan investor maupun kreditor terhadap perusahaan maka, harga saham di pasar modal diprediksi meningkat pula. Dengan meningkatnya harga saham maka, *return* saham (*capital gain/loss*) juga akan meningkat, sehingga *Quick Assets to Inventory (QAI)* berpengaruh positif terhadap *return* saham (Machfoedz, Mas'ud, 1994 : 118).

### **2.3.6 Perbedaan Pengaruh Variabel Independen terhadap *Return* Saham**

Perbedaan pengaruh variabel independen terhadap *return* saham dalam penelitian ini dimaksudkan untuk menunjukkan tingkat sensitifitas fluktuasi dari masing-masing variabel independen (DER, PER, ROA, CR, dan QAI) terhadap *return* saham. hal ini disebabkan oleh kepekaan suatu kelompok industri terhadap pasar bisa berbeda-beda terutama dalam tingkat profitabilitas, sovabilitas, likuiditas, aktivitas, peluang berkembang dan prospek di masa depan (Suad Husnan, 1998). Perbedaan pengaruh informasi fundamental terhadap *return* saham bisa berbeda-beda, melalui analisis rasio keuangan dan rasio akuntansi di dalam sebuah perusahaan akan diketahui bahwa tingkat pengembalian saham (*return saham*) pada perusahaan tersebut akan berbeda-beda, hal inilah yang menyebabkan terjadinya fluktuasi tingkat pengembalian saham (*return* saham) pada setiap perusahaan (Lardin, 2008)

### **2.4 Penelitian-Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini memerlukan pengamatan terhadap penelitian-penelitian terdahulu sebagai bahan perbandingan. Beberapa penelitian yang mendahului dan dapat digunakan sebagai referensi adalah sebagai berikut :

#### **(1) Mas'ud Machfoed (1999)**

Penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud Machfoed (1999), dengan judul “Pengaruh Krisis Moneter Pada Efisiensi Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta”. Variabel independen yang diteliti adalah *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Inventory Turn Over*, *Total Assets to Total Liabilities*, *Debt to Equity Ratio*. Sample penelitian adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah *Go-Public* selama tahun 1996 sampai dengan tahun 1997, yang dipilih secara *purposif* sebanyak 129 perusahaan yang terdiri dari beberapa sektor industri. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara keseluruhan sample menunjukkan secara signifikan perbedaan efisiensi kinerja perusahaan antara sebelum krisis moneter dan sesudah krisis moneter. Dari keenam rasio keuangan tersebut, hanya variabel *Debt to Equity Ratio* yang menunjukkan perbedaan paling signifikan.

## **(2) Syahib Natarsyah (2000)**

Penelitian yang dilakukan oleh Syahib Natarsyah (2000) dengan judul “Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham” menggunakan analisis *regresi model log-ganda* atau *log-linear*, meneliti hubungan Variabel Independen yang diteliti adalah *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Deviden Payout Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Book Value Equity Per Share* sedang variabel dependennya adalah Harga Saham perusahaan pada kelompok industri barang konsumsi di BEJ. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan industri barang konsumsi yang sahamnya selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan sejak 1990-1997 dengan data tahunan sebanyak 16

perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *ROA*, *ROE*, *DPR*, *DER*, *Book Value Pershare* dan *Indeks Beta* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **(3) L. Suryanto dan Chariri (2002)**

Pada penelitian yang dilakukan oleh L. Suryanto dan Chariri (2002), melakukan penelitian tentang pengaruh faktor fundamental dan resiko ekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan di *Bursa Efek Jakarta (BEJ)* dan menemukan bahwa, *Return On Assets (ROA)* dan *Price Book Value (PBV)* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Setyowati (2002), pada penelitiannya tentang pengaruh kandungan informasi keuangan (*Total Assets, Total Liability, Equity, Net Sales, Net Income*) terhadap abnormal *return* saham perusahaan *Miscellaneous Industry* di *Bursa Efek Jakarta* menemukan bahwa, hanya variabel *Equity* yang bisa dipergunakan untuk memprediksi abnormal *return*, sedangkan empat variabel lainnya adalah tidak signifikan.

### **(4) Joko Sangaji (2003)**

Penelitian yang dilakukan Joko Sangaji dengan menggunakan metode *Partial Adjustment Model / PAM*, meneliti hubungan *Price Earning Ratio* dan *Expected Return* dengan *return* saham menunjukkan hubungan negatif, artinya semakin tinggi nilai *PER* dan *ER (Expected Return)*, semakin kecil potensi tingkat hasil kembalian (*return* semakin kecil), kedua variabel bebas mempengaruhi secara bersama-sama terhadap tingkat *return* saham. Disimpulkan oleh Joko Sangaji bahwa, perusahaan perlu meningkatkan *EPS*-nya agar *PER*-nya menurun angka rasionya sehingga, diperoleh *return* saham yang meningkat dan *return* saham yang meningkat akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan demikian

menurut Joko Sangaji variabel PER merupakan *variable predictor* (yang mempengaruhi tingkat *return* saham).

**(5) Helmi Agung (2004)**

Penelitian yang dilakukan oleh Helmi Agung (2004) meneliti tentang kajian faktor fundamental perusahaan ; *Frekuensi, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar* yang mempengaruhi *return* saham LQ45 (1998-2002). Dengan menggunakan metode regresi linier berganda, hasil penelitian tersebut menunjukkan terdapat pengaruh positif secara signifikan antara variabel independen terhadap *return* saham. Variabel tersebut antara lain ; *Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar*. Namun secara bersama-sama, *Current Ratio, Price Earning Ratio, Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**(6) Andreas Fery (2005)**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel ROA, PER, QAI dan DER. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, peneliti mengambil objek penelitian pada Sektor Industri Manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sepanjang periode tahun 1999-2003. selama periode pengamatan menunjukkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal. Hasil penelitian ini adalah secara parsial ROA, PER, QAI dan DER berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Sementara secara simultan, variabel-variabel tersebut menunjukkan hasil signifikan positif terhadap *return* saham.

**(7) Tendi, Stevanus, dan Maya (2005)**

Penelitian yang dilakukan oleh Tendi, Stevanus, dan Maya (2005) meneliti tentang pengaruh faktor fundamental (*EPS dan PER*), dan resiko sistematis terhadap tingkat pengembalian saham di BEJ dengan menggunakan metode analisis regresi berganda, membuktikan bahwa ; faktor ekonomi makro (*nilai tukar dan inflasi*), berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian investasi saham individu. Faktor lainnya yang berpengaruh secara parsial adalah faktor beta yang juga berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi saham individu. Secara keseluruhan penelitian ini juga menunjukkan bahwa faktor fundamental, ekonomi makro (*nilai tukar dan tingkat inflasi*), dan resiko sistematis (*beta saham*) mempunyai pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham individu.

**(8) Octasari Rini Zulvita (2006)**

Penelitian yang dilakukan oleh Octasari Rini Zulvita (2006) meneliti tentang pengaruh faktor-faktor fundamental dan faktor-faktor makro terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang listing di BEJ pada tahun 2000-2004. Penelitian ini menggunakan variabel PBV, DER, ROA, CR, ROE, EPS dan PER. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja faktor fundamental yang diukur melalui PBV, DER dan ROA adalah signifikan digunakan oleh investor untuk memprediksi *return* saham perusahaan properti yang *listing* di BEJ pada periode penelitian tahun 2000-2004.

Secara ringkas, hasil penelitian-penelitian terdahulu dapat disajikan di dalam tabel 2.1 berikut ini ;

**Tabel 2.1**  
**Penelitian-Penelitian Terdahulu**

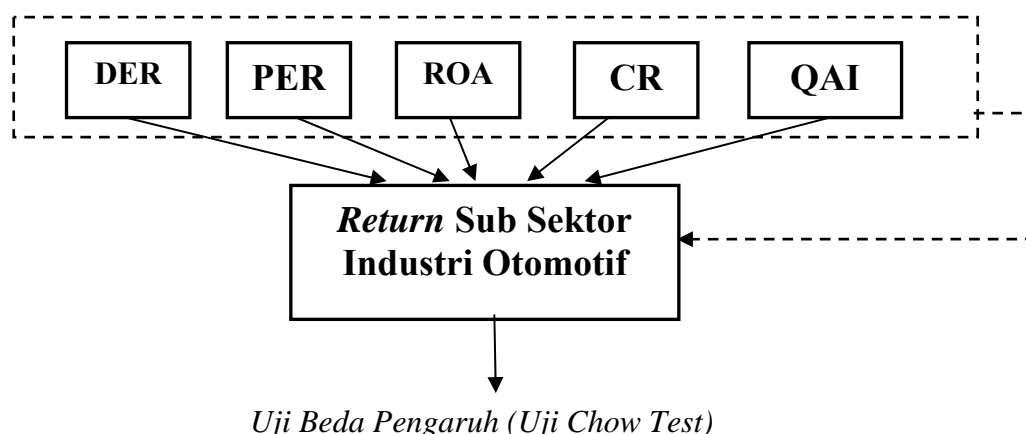
<b>No.</b>	<b>Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian</b>	<b>Variabel</b>	<b>Metode Analisis</b>	<b>Kesimpulan</b>
1.	<b>Mas'ud Machfoed (1999)</b>	Pengaruh Krisis Moneter Pada Efisiensi Perusahaan Publik di BEJ	<i>Return, ROA, ROE, CR, DER, TA/TL Inventory Turnover</i>	Regresi	Hanya variabel DER dan CR yang menunjukkan perbedaan secara signifikan.
2.	<b>Syahib Natarsyah (2000)</b>	Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham	<i>Return, ROA, ROE, DPR, DER, BV, Indeks Beta</i>	Regresi	Semua variabel independen berpengaruh positif terhadap return saham.
3.	<b>L. Suryanto dan Chariri (2002)</b>	Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan di BEJ	<i>Return, ROA, PBV, Tingkat Inflasi, Nilai Tukar</i>	Regresi	Faktor fundamental (ROA dan PBV) dan resiko ekonomi berpengaruh signifikan terhadap return saham.
4.	<b>Joko Sangaji (2003)</b>	Hubungan PER dan Expected Return Terhadap Return saham	<i>Return, PER dan ER</i>	Regresi	Hanya PER yang berpengaruh signifikan terhadap return saham.
5.	<b>Helmi Agung (2004)</b>	Kajian Faktor Fundamental Perusahaan, Frekuensi, Volume Perdagangan Saham dan	<i>Return, CR, ROA, DER, PER, Frekuensi Perdagangan,</i>	Regresi	Pengaruh positif secara signifikan antara variabel independen terhadap return saham,

		Kapitalisasi Pasar yang Mempengaruhi Return Saham LQ45 (1998-2002)	<i>Volume Perdagangan, Kapitalisasi Pasar.</i>		variabel tersebut antara lain ; Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar.
6.	<b>Andreas Fery (2005)</b>	Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Price Earning Ratio (PER), Quick Assets to Inventory (QAI) dan Debt to Equity Ratio (DER)	ROA, PER, QAI, dan DER	Regresi	ROA, PER dan DER secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, namun QAI signifikan negatif terhadap return saham.
7.	<b>Tendi, Stevanus dan Maya (2005)</b>	Pengaruh Faktor Fundamental, dan Resiko Sistematis terhadap Tingkat Pengembalian Saham BEJ	<i>Return, EPS, PER, Tingkat Inflasi, Nilai Tukar.</i>	Regresi	Faktor-faktor fundamental, ekonomi makro dan resiko sistematis mempunyai pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham.
8.	<b>Octasari Rini Zulvita (2006)</b>	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Faktor Makro Terhadap Return Saham	<i>Return, PBV, DER, ROA, CR</i>	Regresi	Kinerja Faktor Fundamental yang diukur melalui PBV, DER, dan ROA berpengaruh positif terhadap prediksi return saham.

## 2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

Perubahan *return* saham dapat dijelaskan dengan menganalisis pengaruh kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Return on Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Quick Assets to Inventory* (QAI). Konsep analisis perubahan *return* saham dapat dijelaskan dalam diagram kerangka pemikiran teoritis, sebagai berikut ;

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis**



## 2.6 Hipotesis

Mengacu pada uraian telaah pustaka dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dikembangkan yang diajukan di dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut :

- H1 :** *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh positif terhadap masing-masing *return* saham pada *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil*.
- H2 :** *Price Earning Ratio (PER)* mempunyai pengaruh positif terhadap masing-masing *return* saham pada *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil*.
- H3 :** *Return On Assets (ROA)* mempunyai pengaruh positif terhadap masing-masing *return* saham pada *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil*.
- H4 :** *Current Ratio (CR)* mempunyai pengaruh positif terhadap masing-masing *return* saham pada *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil*.

- H5 :** *Quick Assets to Inventory (QAI)* mempunyai pengaruh positif terhadap masing-masing *return* saham pada *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub*
- H6 :** Terdapat perbedaan pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Assets (CR)*, dan *Quick Assets to Inventory (QAI)* terhadap *return* saham pada *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil*.

## 2.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan penjabaran dari suatu variabel penelitian ke dalam indikator-indikator atau gejala-gejala yang terperinci, dengan demikian variabel tersebut dapat diketahui. Variabel-variabel penelitian beserta definisinya dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

### a. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham yang merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi modal yang dilakukan. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh para investor dalam berinvestasi yang berupa *Capital Gain / Loss*. Adapun *closing price* dalam penelitian ini diambil *data closing price bulanan* yang ada di dalam ICMD (Indonesian Capital Market Directory) edisi tahun 2006 dan 2008 dan *Monthly Statistic Report* yang diunduh melalui website [www.bei.com](http://www.bei.com).

$$\text{Return} = (P_t) - (P_{t-1})$$

$$\frac{\dots\dots\dots}{(P_{t-1})} \dots\dots\dots(1)$$

*b. Variabel Independen*

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return on Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Quick Assets to Inventory (QAI)*.

**(1) Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan antara seluruh hutang perusahaan baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri perusahaan (Bambang, 1993). DER mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan dalam menjamin seluruh hutangnya. Perhitungan DER dalam penelitian ini menggunakan formula :

$\mathbf{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholders Equity}} \dots\dots\dots(2)$
--

**(2) Price Earning Ratio (PER)**

*Price Earning Ratio (PER)* merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *Earning Per Share (EPS)* dari saham tersebut. PER digunakan untuk melihat dampak pasar terhadap kinerja saham suatu perusahaan, yang

tercermin dari EPS-nya. Perhitungan PER dalam penelitian ini menggunakan formula :

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price}}{\text{Earning Per Share}} \dots\dots\dots(3)$$

**(3) Return on Assets (ROA)**

*Return on Assets (ROA)* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektifitas keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Ada tiga hal yang mempengaruhi besar atau kecilnya nilai dari ROA, yaitu ; *hasil penjualan, biaya operasional, dan investasi yang digunakan* (Pancawati, Suryanto & Anis, 2002). ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap return saham, maksudnya adalah ketika nilai dari ROA naik maka, harga saham akan naik pula. ROA sering juga disebut sebagai ROI (*return on investment*) yang dalam penelitian ini besarnya dapat dihitung dengan menggunakan formula, sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income After Taxes}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(4)$$

**(4) Current Ratio (CR)**

*Current Ratio (CR)* mengukur kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam menjamin hutang jangka pendeknya. Dengan perhitungan CR ini maka, para investor dapat mengukur dan mengetahui tingkat likuiditas dari suatu perusahaan. Perhitungan CR dalam penelitian ini menggunakan formula, sebagai berikut :

$$\text{CR} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(5)$$

**(5) *Quick Assets to Inventory (QAI)***

*Quick Assets to Inventory (QAI)* merupakan salah satu rasio aktivitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aktiva lancar (terutama dalam bentuk kas) dari perputaran persediaan. Rasio QAI dalam penelitian ini dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{QAI} = \frac{\text{Cash + Cash Equivalent}}{\text{Inventories}} \dots\dots\dots(6)$$

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel, sebagai berikut :

**Tabel 2.2**

**Definisi Operasional Variabel**

No.	Notasi	Definisi	Skala	Formula
Y.	<b><i>Return Saham</i></b>	Rasio antara selisih harga saham periode sekarang ( $P_t$ ) dan harga saham periode sebelumnya ( $P_{t-1}$ ), dibagi dengan harga saham periode sebelumnya ( $P_{t-1}$ ).	Rasio	$Return = \frac{(P_t) - (P_{t-1})}{(P_{t-1})}$
X <sub>1</sub> .	<b><i>Debt to Equity Ratio (DER)</i></b>	Rasio antara total hutang / <i>total debts</i> dengan <i>total shareholder's equity</i> .	Rasio	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholders Equity}}$
X <sub>2</sub> .	<b><i>Price Earning Ratio (PER)</i></b>	Rasio antara harga dengan pendapatan per lembar saham.	Rasio	$PER = \frac{\text{Market Price}}{\text{Earning Per Share}}$
X <sub>3</sub> .	<b><i>Return on Assets (ROA)</i></b>	Rasio antara pendapatan bersih setelah pajak dengan jumlah <i>total asset</i> .	Rasio	$ROA = \frac{\text{Net Income After Taxes}}{\text{Total Assets}}$

CR =

<b>X<sub>4</sub></b>	<b><i>Current Ratio (CR)</i></b>	Rasio antara <i>Current Assets</i> (aktiva lancar) dengan <i>Current Liabilities</i> (hutang lancar).	Rasio	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$
<b>X<sub>5</sub></b>	<b><i>Quick Assets to Inventory (QAI)</i></b>	Rasio antara <i>Cash and Cash Equivalent</i> dibagi dengan <i>Inventory</i> .	Rasio	$\text{QAI} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Inventory}}$

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Sumber Data**

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu berupa data *time series* untuk semua variabel yaitu, *return* saham dan data tentang kinerja keuangan perusahaan yang *listing* di BEI dan termasuk dalam *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil* yang menjadi sampel berupa *Debt to Equity (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Assets (CR)* dan *Quick Assets to Inventory (QAI)* yang diperoleh dari *ICMD (Indonesian Capital Market Directory)* pada edisi tahun 2006 dan edisi tahun 2008 serta dari alamat *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu, [www.bei.com](http://www.bei.com).

Sifat data dalam penelitian ini adalah *pooled data*, yaitu data gabungan antara *time series* dengan *cross section data* dan data secara spesifik disebut panel data karena, mengamati responden atau sampel dalam serial periode waktu (Gujarati, 1995, 24).

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan yang termasuk kedalam *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil* sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan periode tahun 2007. Jumlah populasi ini sebanyak 42 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling*, dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria berikut ini ;

1. Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai emiten sepanjang tahun 2003 sampai dengan tahun 2007.

2. Saham Sub Sektor Industri Otomotif dan saham Sub Sektor Industri Textil yang aktif diperdagangkan setiap tahun selama periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007.
3. Mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007.
4. Tidak pernah *suspend* (dihentikan sementara) perdangannya oleh BEI sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007.

Berdasarkan kriteria tersebut diatas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 41 perusahaan *valid* yang terdiri dari 20 perusahaan *valid* dari Sub Sektor Industri Otomotif dan 21 perusahaan *valid* lainnya dari Sub Sektor Industri Textil.

### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Data diperoleh dengan cara *non participant observation*, yaitu dengan mengolah data laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 dari [www.bei.com](http://www.bei.com) dan *Indonesian capital Market Directory (ICMD)* edisi tahun 2006 dan edisi tahun 2008, yang berupa data-data akuntansi dan keuangan mengenai hal-hal yang berkaitan dengan penelitian ini.

### **3.4 Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Dalam hal ini untuk variabel dependennya adalah *return* saham (**Y**) dan variabel independennya adalah *DER* (**X<sub>1</sub>**), *PER* (**X<sub>2</sub>**), *ROA* (**X<sub>3</sub>**), *CR* (**X<sub>4</sub>**) dan *QAI* (**X<sub>5</sub>**).

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen, maka digunakan model regresi linier berganda (*Multiple Linier Regression Method*) yang diformulasikan ke dalam persamaan regresi sebagai berikut ;

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan :

- **Y** = *Return* saham.
- **$\alpha$**  = Konstanta.
- **$\beta_1 - \beta_5$**  = Koefisien regresi dari setiap variabel independen.
- **$X_1$**  = *Debt to Equity Ratio (DER)*.
- **$X_2$**  = *Price Earning Ratio (PER)*.
- **$X_3$**  = *Return on Assets (ROA)*.
- **$X_4$**  = *Current Ratio (CR)*.
- **$X_5$**  = *Quick Assets to Inventory (QAI)*.
- **e** = Kesalahan pengganggu (*error term*).

Selanjutnya, persamaan regresi diatas dikembangkan lagi untuk meneliti ada atau tidaknya perbedaan pengaruh informasi fundamental terhadap *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dengan *return* saham pada Sub Sektor Industri Textil. Adapun persamaan regresinya adalah, sebagai berikut :

$$Y_{ot} = \alpha + \beta_{1ot} X_{1ot} + \beta_{2ot} X_{2ot} + \beta_{3ot} X_{3ot} + \beta_{4ot} X_{4ot} + \beta_{5ot} X_{5ot} + e \dots(8)$$

Persamaan regresi untuk Sub Sektor Industri Otomotif



$$Y_{tx} = \alpha + \beta_{1tx}X_{1tx} + \beta_{2tx}X_{2tx} + \beta_{3tx}X_{3tx} + \beta_{4tx}X_{4tx} + \beta_{5tx}X_{5tx} + e \dots(9)$$

Persamaan regresi untuk Sub Sektor Industri Textil

### 3.5 Analisis Regresi

#### 3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

Dalam menggunakan alat analisis regresi, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik, agar hasil dari analisis regresi ini menunjukkan hubungan yang *valid*.

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, baik variabel dependen maupun variabel independen, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah, model regresi yang mempunyai distribusi normal atau mendekati normal (Imam Ghazali, 2001).

Uji normalitas menguji apakah model regresi variabel independen dan variabel dependen, keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Uji ini adalah untuk menguji normal atau tidaknya suatu distribusi data.

Pedoman pengambilan keputusan :

- Nilai Sig. atau Signifikansi atau Nilai Probabilitas < 0,05 maka, distribusi adalah *tidak normal*.
- Nilai Sig. atau Signifikansi atau Nilai Probabilitas > 0,05 maka, distribusi adalah *normal*.

##### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antara variabel bebas (Imam Ghazali, 2001). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya *multikolinearitas* didalam suatu model regresi, adalah sebagai berikut :

- Nilai  $R^2$  sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel bebas banyak yang tidak signifikan mengikat variabel terikat.
- Menganalisis matrik korelasi variabel bebas jika, terdapat korelasi antar variabel bebas yang cukup tinggi (*lebih besar dari 0,90*), hal ini merupakan indikasi adanya *multikolinearitas*.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji, apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas itu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi dengan residualnya (Gujarati, 1995). Adapun dasar untuk menganalisisnya, adalah :

- Jika ada pola tertentu (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka, mengindikasikan bahwa telah terjadi *heteroskedastisitas*.
- Jika tidak ada pola yang tertentu serta titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y maka, tidak terjadi *heteroskedastisitas*.

### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (Gujarati, 1995). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, antara lain ; *Uji Durbin Watson*. *Uji Durbin Watson (DW)* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept*

dalam suatu model regresi dan tidak ada variabel *lag* diantara variabel independen.

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

- Jika nilai **DW** terletak antara batas atas atau *upper bound* (*du*) dan (*4-du*) maka, koefisien autokorelasi sama dengan nol, yang berarti tidak ada autokorelasi positif.
- Jika nilai **DW** lebih rendah dari pada batas bawah atau *lower bound* (*dl*) maka, koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, yang berarti ada autokorelasi positif.
- Jika nilai **DW** lebih besar dari pada (*4-dl*) maka, koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, yang berarti ada autokorelasi negatif.
- Jika nilai **DW** terletak diantara batas atas (*du*) dan batas bawah (*dl*) atau nilai **DW** terletak diantara (*4-du*) dan (*4-dl*) maka, hasilnya tidak dapat disimpulkan.

### 3.5.2 Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisis regresi melalui *Uji Koefisien Determinasi*, *Uji-t* maupun *Uji-F*. Tujuan digunakannya analisis regresi ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara *Parsial* maupun *Simultan*, serta untuk mengetahui besarnya dominasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Dan untuk melakukan pengujian komparatif terhadap adanya perbedaan pengaruh variabel-variabel independen terhadap *return* saham yang

dihasilkan dari analisis regresi independen terhadap *return* saham pada *Sub Sektor Industri Otomotif* dengan analisis regresi independen terhadap *return* saham pada *Sub Sektor Industri Textil* menggunakan alat uji *Uji Chow Test*.

#### a. Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi digunakan untuk menguji *Goodness of Fit* dari model regresi. Atau dengan kata lain, uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang digunakan dalam sebuah model regresi suatu penelitian dominan mempengaruhi variabel dependen. Nilai hasil dari uji koefisien determinasi ini dilihat dari besarnya nilai *adjusted R<sup>2</sup>*, semakin besar nilai *adjusted R<sup>2</sup>* maka, akan semakin baik model regresi yang digunakan dalam sebuah model penelitian (Imam Ghozali, 2006)

#### b. Uji – t Statistik

Untuk melakukan uji hipotesis ke-*satu* sampai dengan hipotesis ke-*lima*, akan digunakan *Uji – t*. *Uji – t* dilakukan untuk menguji, ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. *Uji- t* ini dilakukan dengan cara menilai tingkat signifikansi *t hitung*, dimana apabila tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari *a* maka, berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis diterima. Adapun tahap pengujiannya adalah sebagai berikut :

- a. Menentukan formula hipotesis nol (**H<sub>0</sub>**) secara statistik yang akan diuji dalam bentuk:

**H<sub>0</sub>** :  $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$ , yang berarti variabel independen (*DER, PER, ROA, CR, dan QAI*) secara parsial *tidak berpengaruh secara signifikan* terhadap

perubahan variabel dependen (*return* saham) baik terhadap *Sub Sektor Industri Otomotif* maupun *Sub Sektor Industri Textil*.

$H_1 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 > 0$ , yang berarti variabel independen (*DER, PER, ROA, CR, dan QAI*) secara parsial *berpengaruh secara signifikan* terhadap perubahan variabel dependen (*return* saham) baik terhadap *Sub Sektor Industri Otomotif* maupun *Sub Sektor Industri Textil*.

Menentukan  $t_{hitung}$ , dapat dilakukan dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$t_{hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi } (\beta)}{\text{Standart Deviasi Koefisien Regresi } (\sigma)} \dots\dots\dots(10)$$

Kriteria Pengujian :

b.1 Nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka,  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Berarti secara parsial variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

b.2 Nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Berarti secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

**c. Uji – F Statistik**

Uji – F digunakan untuk mengetahui, ada atau tidaknya pengaruh signifikan dari semua variabel independen yang digunakan secara bersama-sama (simultan), terhadap variabel dependen. Pengujian ini juga dilakukan dengan cara mengukur tingkat

signifikansi  $t_{hitung}$ , dimana apabila tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari  $\alpha$  maka, berarti terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Adapun tahap pengujiannya adalah sebagai berikut :

- a. Menentukan formula hipotesis nol ( $H_0$ ) secara statistik yang akan diuji dalam bentuk:

$H_0 : \rho_1 = \rho_2 = \rho_3 = \rho_4 = \rho_5 = 0$ , berarti variabel independen (*DER, PER, ROA, CR, dan QAI*) secara simultan *tidak berpengaruh secara signifikan* terhadap variabel dependen (*return saham*) baik terhadap *Sub Sektor Industri Otomotif* maupun *Sub Sektor Industri Textil*.

$H_1 : \rho_1 = \rho_2 = \rho_3 = \rho_4 = \rho_5 > 0$ , berarti variabel independen (*DER, PER, ROA, CR, dan QAI*) secara simultan *berpengaruh secara signifikan* terhadap variabel dependen (*return saham*) baik terhadap *Sub Sektor Industri Otomotif* maupun *Sub Sektor Industri Textil*.

Menentukan  $F_{hitung}$ , dapat dilakukan dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2 / (k-1)}{(1-R^2) / (N-k)} \dots\dots\dots(II)$$

Kriteria Pengujian :

- b.1* Nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  maka,  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Berarti secara simultan variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

b.2 Nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , atau signifikansi  $F > \alpha$  (*alpha*) sebesar 5% atau 0,05 maka,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Berarti secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

#### d. Uji Chow Test

Metode ini digunakan untuk membedakan pengaruh variabel-variabel independen dari hasil regresi dari *return* saham pada *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil*. *Chow Test* adalah alat yang digunakan untuk menguji *test for quality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien dan alat uji test ini ditemukan oleh *Gregory Chow*, oleh karena itu untuk menguji *hipotesis ke-enam* yang mengkomparasikan ada atau tidaknya perbedaan pengaruh hasil regresi variabel independent terhadap *return* saham pada *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil*, selanjutnya digunakan alat uji model regresi *Chow Test* (Imam Ghozali, 2006). Langkah melakukan *Chow Test* adalah sebagai berikut ;

1. Lakukan regresi gabungan dengan seluruh observasi total (seluruh emiten sampel dari kedua *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil*,  $n = 70$ ) dan dapatkan nilai *restricted residual sum of squares* atau  $RSS_r$  ( $RSS_3$ ) dengan  $df = (n_1 + n_2 = k)$ , dimana  $k$  adalah, jumlah parameter yang di estimasi dalam hal ini adalah 2.
2. Lakukan regresi independen dengan seluruh observasi pada *Sub Sektor Industri Otomotif*, dan dapatkan nilai  $RSS_2$  dengan  $df = (n_1 - k)$ .
3. Lakukan regresi independen dengan seluruh observasi pada *Sub Sektor Industri Textil*, dan dapatkan nilai  $RSS_1$ , dengan  $df = (n_2 - k)$ .

4. Jumlahkan nilai dari  $RSS_1$  dan  $RSS_2$ , untuk mendapatkan apa yang disebut *unrestricted residual sum of squares* ( $RSSur$ ), sebagai berikut ;

$$RSSur = RSS_1 + RSS_2 \text{ dengan } df = (n_1 + n_2 - 2k)$$

5. Hitung nilai F, dengan formula sebagai berikut ;

$$F_{\text{hitung}} = \frac{(RSS_{rm} - RSSur) / k}{RSSur / (n_1 + n_2 - 2k)} \dots\dots\dots(12)$$

Dimana ;

**$RSS_{rm}$**  = *restricted residual sum of squares* dengan total observasi.

**$RSSur$**  = *unrestricted residual sum of squares* dari masing-masing regresi menurut kelompok.

**$n$**  = jumlah observasi.

**$k$**  = jumlah parameter yang diestimasi pada *restricted regression*.

6. Nilai rasio F mengikuti distribusi F dengan k dan  $(n_1 + n_2 - 2k)$ , sebagai *df* untuk *penyebut* maupun, *pembilang*.

Selanjutnya, nilai dari  $F_{\text{hitung}}$  ini akan dibandingkan dengan  $F_{\text{tabel}}$ , jika  $F_{\text{hitung}} >$  dari  $F_{\text{tabel}}$  maka, hipotesis nol dapat ditolak. Jadi ada beda pengaruh variabel independen (*DER, PER, ROA, CR dan QAI*) antara *Sub Sektor Industri Otomotif*

dan *Sub Sektor Industri Textil* terhadap *return* sahamnya. Jika  $F_{hitung} <$  dari pada  $F_{tabel}$  maka, yang terjadi adalah sebaliknya.

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian

Obyek yang dijadikan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *Go Public* yang termasuk ke dalam Sektor Aneka Industri dari periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007. Sektor Aneka Industri tersebut di bagi menjadi dua kelompok yaitu ; Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil, sehingga total populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 42 perusahaan.

Pengambilan sampel dari jumlah populasi obyek dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang telah dibahas terlebih dahulu didalam BAB III.

Perusahaan-perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini terdiri dari seluruh anggota populasi sebanyak 41 perusahaan, yaitu :

**Tabel 4.1**  
**Perusahaan Pada Sub Sektor Industri Textil**

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1.	<b>P.T. Apac Citra Centertex Tbk.</b>
2.	<b>P.T. Argo Pantes Tbk.</b>
3.	<b>P.T. Century Textile Industry Tbk.</b>
4.	<b>P.T. Delta Dunia Petroindo Tbk.</b>
5.	<b>P.T. Eratex Djaja Tbk.</b>
6.	<b>P.T. Ever Shine Textile Industry Tbk.</b>
7.	<b>P.T. Hanson International Tbk.</b>
8.	<b>P.T. Indo Acidatama Tbk.</b>
9.	<b>P.T. Indorama Syntetics Tbk.</b>
10.	<b>P.T. Karwell Indonesia Tbk.</b>
11.	<b>P.T. Pan Brothers Tex Tbk.</b>
12.	<b>P.T. Panasia Filament Inti Tbk.</b>
13.	<b>P.T. Panasia Indosyntec Tbk.</b>

14.	<b>P.T. Primarindo Asia Infrastructure Tbk.</b>
15.	<b>P.T. Ricky Putra Globalindo Tbk.</b>
16.	<b>P.T. Roda Vivatex Tbk.</b>
17.	<b>P.T. Sepatu Bata Tbk.</b>
18.	<b>P.T. Sunson Textile Manufacture Tbk.</b>
19.	<b>P.T. Surya Intrindo Makmur Tbk.</b>
20.	<b>P.T. Tifico Tbk.</b>
21.	<b>P.T. Unitex Tbk.</b>

**Tabel 4.2**  
**Perusahaan Pada Sub Sektor Industri Otomotif**

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1.	<b>P.T. Allbond Makmur Usaha Tbk.</b>
2.	<b>P.T. Astra International Tbk.</b>
3.	<b>P.T. Astra Otoparts Tbk.</b>
4.	<b>P.T. Gajah Tunggal Tbk.</b>
5.	<b>P.T. Goodyear Indonesia Tbk.</b>
6.	<b>P.T. Hexindo Adiperkasa Tbk.</b>
7.	<b>P.T. Indo Kordsa Tbk.</b>
8.	<b>P.T. Indomobil Tbk.</b>
9.	<b>P.T. Indospring Tbk.</b>
10.	<b>P.T. Intraco Penta Tbk.</b>
11.	<b>P.T. Multi Prima Sejahtera Tbk.</b>
12.	<b>P.T. Multistrada Arah Sarana Tbk.</b>
13.	<b>P.T. Nipress Tbk.</b>
14.	<b>P.T. Polychem Indonesia Tbk.</b>
15.	<b>P.T. Prima Alloy Steel Tbk.</b>
16.	<b>P.T. Sanex Qianjiang Motor International Tbk.</b>
17.	<b>P.T. Selamat Sempurna Tbk.</b>
18.	<b>P.T. Sugi Samapersada Tbk.</b>
19.	<b>P.T. Tunas Ridean Tbk.</b>
20.	<b>P.T. United Tractor Tbk.</b>

Perusahaan-perusahaan yang terpilih sebagai sampel tersebut kemudian akan dianalisis pengaruhnya antara variabel independen (DER, PER, ROA, CR, dan QAI) terhadap variabel dependen (*return* saham).

## 4.2 Data Deskriptif

Sebelum penjelasan analisis penelitian ini berlanjut, perlu diketahui bahwa didalam analisis data obyek penelitian ini akan digunakan 3 model regresi yaitu : (1) model regresi gabungan antara Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil, (2) model regresi independen pada Sub Sektor Industri Otomotif, (3) model regresi independen pada Sub Sektor Industri Textil. Sehingga pada setiap penjelasan nanti akan dilakukan pembahasan tersendiri dari setiap model regresi yang telah direncanakan tersebut.

Didalam model regresi gabungan, data perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian untuk selanjutnya dilakukan *screening* untuk mengetahui normal atau tidaknya data tersebut sebelum melakukan analisis regresi. Data *screening* ini menguji variabel-variabel yang akan dipakai dalam penelitian ini yaitu ; variabel independen (DER, PER, ROA, CR dan QAI) serta variabel dependen (*return* saham).

Hasil *screening* awal data gabungan pada model regresi gabungan antara seluruh observasi dari Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil, dapat dilihat pada tabel 4.3 sebagai berikut :

**Tabel 4.3**  
**Screening Awal Data 1**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER GAB	205	0.20	27	1.80	3.142
PER GAB	205	0.13	844	23.28	71.621
ROA GAB	205	0.03	254	7.73	18.814
CR GAB	205	0.01	7	1.90	1.386
QAI GAB	205	0.01	3	.47	.479
RETURN GAB	205	60.00	110.E3	3.2513E3	13510.17405
Valid N (listwise)	205				

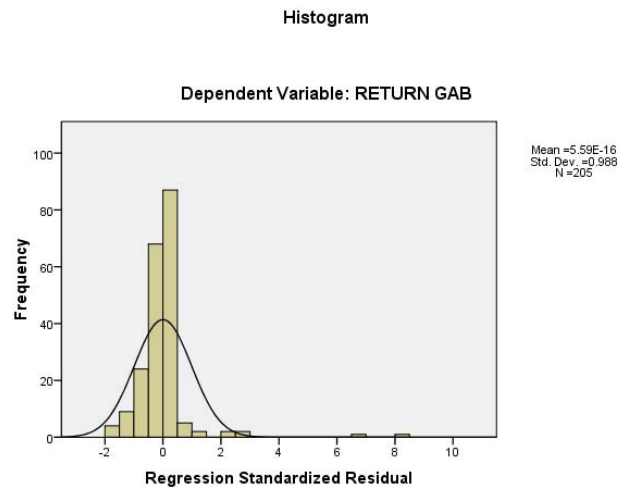
Dalam tabel 4.3 dapat dijelaskan bahwa dari hasil *screening*, variabel dependen RETURN GAB memiliki nilai maksimum yang tertinggi dengan nilai 110.E3 dan memiliki nilai rata-rata (*mean*) yang tertinggi pada nilai 3.2513E3. Tetapi dari hasil *screening* terlihat bahwa variabel RETURN GAB memiliki residual yang terdistribusi secara tidak normal, karena nilai rata-rata (*mean*) masih jauh berada dibawah nilai standart deviasinya. Demikian yang terjadi dengan variabel DER GAB memiliki nilai maksimum sebesar 27 dan nilai *mean* sebesar 1.80, variabel DER GAB juga menunjukkan tidak terdistribusi secara normal dimana, nilai *mean* berada jauh dibawah nilai standart deviasinya.. PER GAB memberikan nilai maksimum sebesar 844 dan memiliki nilai *mean* sebesar 23.28. Nilai residual yang terlihat bahwa PER GAB belum terdistribusi secara normal, karena nilai *mean* masih jauh berada dibawah nilai standart deviasinya.

Dalam tabel 4.3 terlihat nilai maksimum variabel ROA GAB adalah sebesar 254 dan juga memiliki nilai *mean* sebesar 7.73. Nilai residual pada variabel ROA GAB terlihat berdistribusi tidak normal, karena nilai *mean* berada dibawah nilai standart deviasinya. Nilai maksimum pada variabel CR GAB adalah sebesar 7. Nilai *mean* variabel CR GAB adalah sebesar 1.90. Terlihat juga nilai residual dari variabel CR GAB berada pada kondisi tidak normal dengan nilai *mean* berada dibawah nilai standart deviasinya.

Tabel 4.3 juga menjelaskan bahwa nilai maksimum pada variabel QAI GAB sebesar 3, sedangkan nilai *mean* yang dimiliki oleh variabel QAI GAB adalah sebesar 0.47. Terlihat juga bahwa nilai residual dari variabel QAI GAB belum terdistribusi secara normal dengan pengamatan pada nilai *mean* yang masih berda dibawah nilai standart deviasinya.

Berdasarkan pada hasil *screening* awal secara statistik pada tabel 4.1 terlihat bahwa semua variabel (independen maupun dependen) belum terdistribusi secara normal. Hasil *screening* awal juga dapat dilihat melalui beberapa grafik, sebagai berikut :

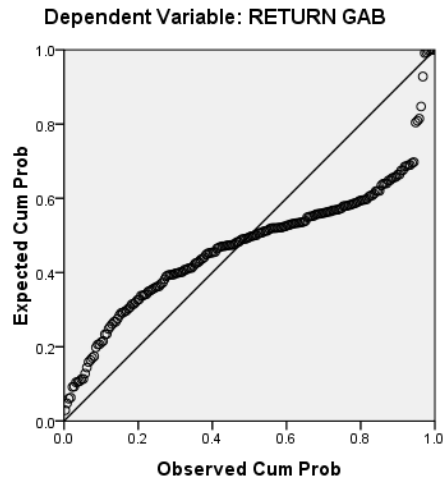
### Grafik 4.1 Screening Awal Grafik Histogram 1



Hasil tampilan grafik histogram pada grafik 4.1 tampak bahwa grafik terlihat di tengah dan berbentuk simetris serta menunjukkan indikasi bahwa data terdistribusi secara normal, hal ini sebenarnya mengecoh sebab, secara statistik yang tampak pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa data terdistribusi secara tidak normal karena nilai rata-rata (*mean*) berada dibawah nilai standart deviasinya.

## Grafik 4.2 Normal Probability Plot 1

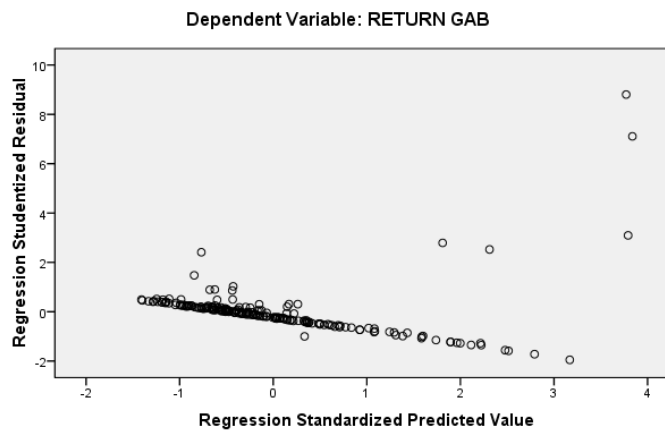
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Hasil

tampilan grafik Normal Probability Plot pada grafik 4.2 menunjukkan titik-titik menyebar tetapi tidak berimpit dengan garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara tidak normal.

Scatterplot



Hasil

Scatterplot pada

tampilan

grafik scatterplot

4.3 menunjukkan titik-titik tidak tersebar secara merata di sepanjang sumbu Y pada batas titik (0) nol-nya. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual data terdistribusi tidak normal.

Selanjutnya didalam model persamaan regresi independen dari Sub Sektor Industri Otomotif juga akan dilakukan *screening* awal seperti yang telah dilakukan pada data model persamaan regresi gabungan. Hasil *screening* awal pada model regresi kedua yaitu model regresi independen pada Sub Sektor Industri Otomotif dapat dilihat dalam tabel 4.4 sebagai berikut :

**Tabel 4.4**  
**Screening Awal Data 2**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER OTO	100	0.20	27	2.52	4.322
PER OTO	100	1	844	30.34	101.420
ROA OTO	100	0.03	254	9.22	26.535
CR OTO	100	0.01	6	1.98	1.209
QAI OTO	100	0.03	3	.48	.568
RETURN OTO	100	60.00	27300.00	1.9544E3	3843.85340
Valid N (listwise)	100				

Dalam tabel 4.4 dapat dijelaskan bahwa dari hasil *screening*, variabel dependen RETURN OTO memiliki nilai maksimum yang tertinggi dengan nilai 27300.00 dan memiliki nilai rata-rata (*mean*) yang tertinggi pada nilai 1.9544E3. Tetapi dari hasil *screening* terlihat bahwa variabel RETURN OTO memiliki residual yang terdistribusi secara tidak normal, karena nilai rata-rata (*mean*) masih jauh berada dibawah nilai standart deviasinya. Demikian yang terjadi dengan variabel DER OTO memiliki nilai maksimum sebesar 27 dan nilai *mean* sebesar 2.52, variabel DER OTO juga menunjukkan tidak terdistribusi secara normal dimana, nilai *mean* berada jauh dibawah nilai standart deviasinya. PER OTO memberikan nilai

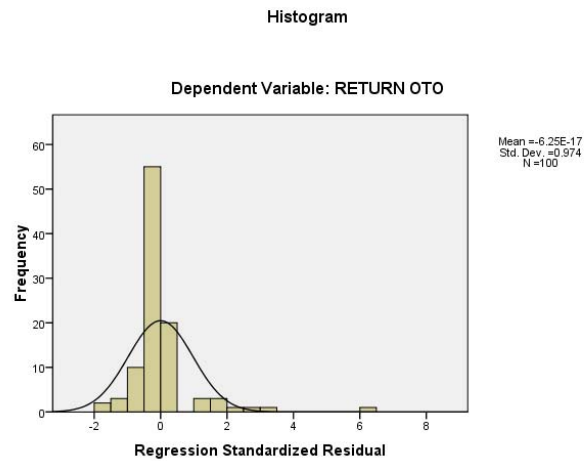
maksimum sebesar 844 dan memiliki nilai *mean* sebesar 30.34. Nilai residual yang terlihat bahwa PER OTO belum terdistribusi secara normal, karena nilai *mean* masih jauh berada dibawah nilai standart deviasinya.

Dalam tabel 4.4 terlihat nilai maksimum variabel ROA OTO adalah sebesar 254 dan juga memiliki nilai *mean* sebesar 9.22. Nilai residual pada variabel ROA OTO terlihat berdistribusi tidak normal, karena nilai *mean* berada dibawah nilai standart deviasinya. Nilai maksimum pada variabel CR OTO adalah sebesar 6. Nilai *mean* variabel CR OTO adalah sebesar 1.98. Terlihat juga nilai residual dari variabel CR OTO berada pada kondisi tidak normal dengan nilai *mean* berada dibawah nilai standart deviasinya.

Tabel 4.4 juga menjelaskan bahwa nilai maksimum pada variabel QAI OTO sebesar 3, sedangkan nilai *mean* yang dimiliki oleh variabel QAI OTO adalah sebesar 0.48. Terlihat juga bahwa nilai residual dari variabel QAI OTO belum terdistribusi secara normal dengan pengamatan pada nilai *mean* yang masih berda dibawah nilai standart deviasinya.

Berdasarkan pada hasil *screening* awal secara statistik pada tabel 4.4 terlihat bahwa semua variabel (independen maupun dependen) belum terdistribusi secara normal. Hasil *screening* awal juga dapat dilihat melalui beberapa grafik, sebagai berikut :

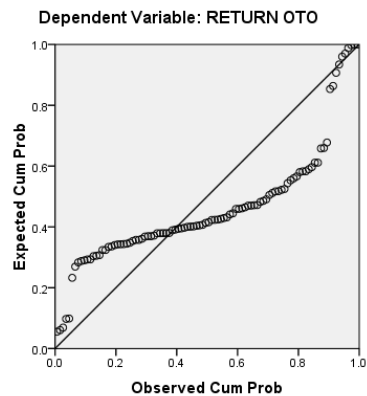
**Grafik 4.4**  
**Screening Awal Grafik**  
**Histogram 2**



Hasil tampilan grafik histogram pada grafik 4.4 tampak bahwa grafik terlihat di tengah dan berbentuk simetris serta menunjukkan indikasi bahwa data terdistribusi secara normal, hal ini sebenarnya mengecoh sebab, secara statistik yang tampak pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa data terdistribusi secara tidak normal karena nilai rata-rata (*mean*) berada dibawah nilai standart deviasinya.

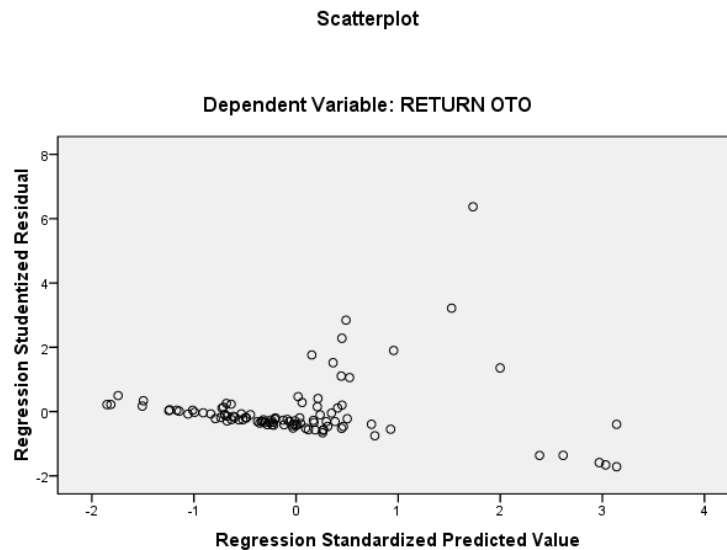
### Grafik 4.5 Normal Probability Plot 2

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Hasil tampilan grafik Normal Probability Plot pada grafik 4.5 menunjukkan titik-titik menyebar tetapi tidak berimpit dengan garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara tidak normal.

**Grafik 4.6  
Scatterplot 2**



Hasil

tampilan

Scatterplot pada grafik scatterplot 4.6 menunjukkan titik-titik tidak tersebar secara merata di sepanjang sumbu Y pada batas titik (0) nol-nya. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual data terdistribusi tidak normal.

Selanjutnya didalam model persamaan regresi independen dari Sub Sektor Industri Textil juga akan dilakukan *screening* awal seperti yang telah dilakukan pada data model persamaan regresi gabungan. Hasil *screening* awal pada model regresi kedua yaitu model regresi independen pada Sub Sektor Industri Textil dapat dilihat dalam tabel 4.5 sebagai berikut :

**Tabel 4.5  
Screening Awal Data 3**

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER TEX	105	0.15	4	1.12	.780
PER TEX	105	0.13	58	16.54	13.288
ROA TEX	105	0.03	25	6.31	4.462
CR TEX	105	0.03	7	1.83	1.538
QAI TEX	105	0.06	2	.46	.377
RETURN TEX	105	25	129500	4486.46	18460.959
Valid N (listwise)	105				

Dalam tabel 4.5 dapat dijelaskan bahwa dari hasil *screening*, variabel dependen RETURN TEX memiliki nilai maksimum yang tertinggi dengan nilai 129500 dan memiliki nilai rata-rata (*mean*) yang tertinggi pada nilai 4486.46. Tetapi dari hasil *screening* terlihat bahwa variabel RETURN TEX memiliki residual yang terdistribusi secara tidak normal, karena nilai rata-rata (*mean*) masih jauh berada dibawah nilai standart deviasinya. Demikian yang terjadi dengan variabel DER TEX memiliki nilai maksimum sebesar 4 dan nilai *mean* sebesar 1.12, variabel DER TEX juga menunjukkan tidak terdistribusi secara normal dimana, nilai *mean* berada jauh dibawah nilai standart deviasinya. PER TEX memberikan nilai maksimum sebesar 58 dan memiliki nilai *mean* sebesar 16.54. Nilai residual yang terlihat bahwa PER TEX belum terdistribusi secara normal, karena nilai *mean* masih jauh berada dibawah nilai standart deviasinya.

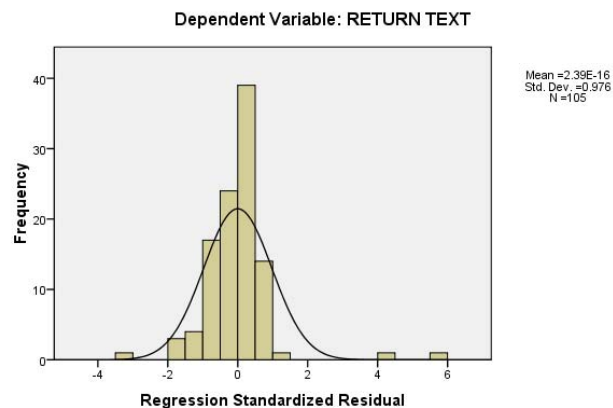
Dalam tabel 4.5 terlihat nilai maksimum variabel ROA TEX adalah sebesar 25 dan juga memiliki nilai *mean* sebesar 6.31. Nilai residual pada variabel ROA TEX terlihat berdistribusi tidak normal, karena nilai *mean* berada dibawah nilai standart deviasinya. Nilai maksimum pada variabel CR TEX adalah sebesar 7. Nilai *mean* variabel CR TEX adalah

sebesar 1.83. Terlihat juga nilai residual dari variabel CR TEX berada pada kondisi tidak normal dengan nilai *mean* berada dibawah nilai standart deviasinya.

Tabel 4.5 juga menjelaskan bahwa nilai maksimum pada variabel QAI TEX sebesar 2, sedangkan nilai *mean* yang dimiliki oleh variabel QAI TEX adalah sebesar 0.46. Terlihat juga bahwa nilai residual dari variabel QAI TEX belum terdistribusi secara normal dengan pengamatan pada nilai *mean* yang masih berda dibawah nilai standart deviasinya.

Berdasarkan pada hasil *screening* awal secara statistik pada tabel 4.5 terlihat bahwa semua variabel (independen maupun dependen) belum terdistribusi secara normal. Hasil *screening* awal juga dapat dilihat melalui beberapa grafik, sebagai berikut :

**Grafik 4.7**  
**Screening Awal Grafik**  
**Histogram 3**  
Histogram

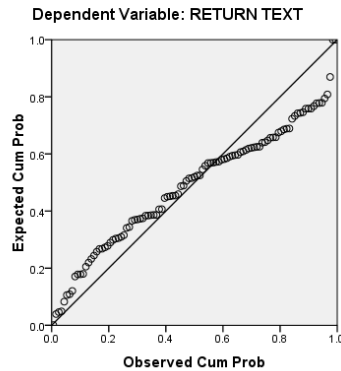


Hasil tampilan grafik histogram pada grafik 4.4 tampak bahwa grafik terlihat di tengah dan berbentuk simetris serta menunjukkan indikasi bahwa data terdistribusi secara normal, hal ini sebenarnya mengecoh sebab, secara statistik yang tampak pada tabel 4.4 menunjukkan

bahwa data terdistribusi secara tidak normal karena nilai rata-rata (*mean*) berada dibawah nilai standart deviasinya.

### Grafik 4.8 Normal Probability Plot 3

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



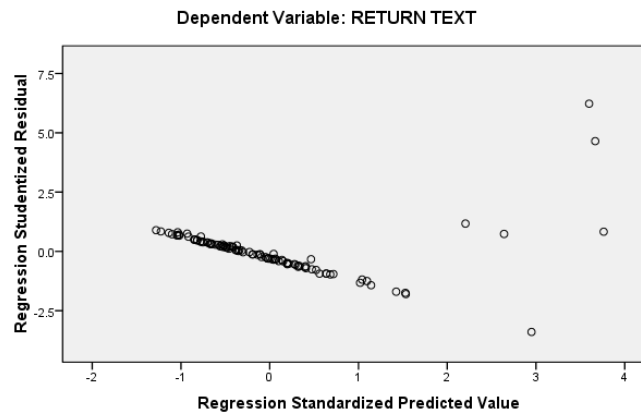
Hasil tampilan

grafik Normal

Probability Plot pada grafik 4.8 menunjukkan titik-titik menyebar tetapi tidak berimpit dengan garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara tidak normal.

### Grafik 4.9 Scatterplot 3

Scatterplot



Hasil

tampilan

Scatterplot pada grafik scatterplot 4.6 menunjukkan titik-titik tidak tersebar secara merata di

sepanjang sumbu Y pada batas titik (0) nol-nya. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual data terdistribusi tidak normal.

### 4.3 Pengujian Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Berdasarkan hasil *screening* awal baik secara statistik maupun dengan grafik menunjukkan bahwa data awal pada model regresi gabungan, model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif, dan model regresi independen Sub Sektor Industri Textil terdistribusi secara tidak normal. Maka, akan dilakukan transformasi data sehingga, data akan menjadi normal. Transformasi data dilakukan dengan mengakar kuadratkan data awal yang kemudian akan dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov untuk melihat apakah data sudah terdistribusi secara normal. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov untuk data awal pada model regresi gabungan, dapat dilihat pada tabel-tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji K-S**  
**Gabungan**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		SQDER	SQPER	SQROA	SQCR	SQQAI	SQRETU
		GAB	GAB	GAB	GAB	GAB	RNGAB
N		205	205	205	205	205	205
Normal	Mean	1.1559	3.8601	2.3672	1.2953	.6150	35.0770
Parameters <sup>a</sup>	Std. Deviation	.68272	2.90096	1.46237	.47512	.30662	45.06451
Most Extreme	Absolute	.131	.174	.110	.083	.073	.286
Differences	Positive	.131	.174	.110	.083	.073	.286
	Negative	-.122	-.140	-.082	-.063	-.070	-.254
Kolmogorov-Smirnov Z		1.880	2.495	1.578	1.187	1.047	4.095
Asymp. Sig. (2-tailed)		.002	.000	.014	.120	.223	.000
a. Test distribution is Normal.							

Hasil uji K-S untuk DER GAB pada tabel 4.6 memberikan nilai 1.880 dengan probabilitas 0.002 dibawah  $\alpha = 0,05$  jadi dapat disimpulkan DER GAB masih berdistribusi tidak normal. Hasil uji K-S pada variabel PER GAB memberikan nilai 2.495 dengan probabilitas 0.000 jauh dibawah  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa PER GAB juga berdistribusi tidak normal. Demikian dengan ROA GAB yang memberikan nilai 1.578 dengan probabilitas 0.014 diatas  $\alpha = 0,05$  yang berarti ROA GAB berdistribusi tidak normal. Pada CR GAB hasil uji K-S memberikan nilai 1.187 dengan probabilitas 0.120 yang berada diatas  $\alpha = 0,05$  yang menandakan bahwa CR GAB berdistribusi normal. Hasil uji K-S untuk QAI GAB memberikan nilai 1.047 dengan probabilitas 0.223 diatas  $\alpha = 0,05$  jadi dapat disimpulkan QAI GAB berdistribusi normal. Pada RETURN GAB hasil uji K-S memberikan nilai 4.095 dengan probabilitas 0.000 yang berada jauh dibawah  $\alpha = 0,05$  hal ini menandakan bahwa RETURN GAB berdistribusi tidak normal.

Uji Kolmogorov-Smirnov juga selanjutnya akan dilakukan pada data awal dalam model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov untuk data awal pada model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif, dapat dilihat pada tabel 4.7 sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji K-S Otomotif**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		SQDER	SQPER	SQROA	SQCRO	SQQAI	SQRETU
		OTO	OTO	OTO	TO	OTO	RNOTO
N		100	100	100	100	100	100
Normal	Mean	1.3245	4.0078	2.4014	1.3488	.6039	34.5312
Parameters <sup>a</sup>	Std. Deviation	.87811	3.79821	1.86768	.40307	.34454	27.74320
Most Extreme	Absolute	.159	.252	.158	.109	.106	.235
Differences	Positive	.159	.252	.158	.109	.104	.235
	Negative	-.139	-.212	-.156	-.104	-.106	-.167
Kolmogorov-Smirnov Z		1.590	2.523	1.585	1.085	1.056	2.350
Asymp. Sig. (2-tailed)		.013	.000	.013	.189	.214	.000
a. Test distribution is Normal.							

Hasil uji K-S untuk DER OTO memberikan nilai 1.590 dengan probabilitas 0.013 dibawah  $\alpha = 0,05$  jadi dapat disimpulkan DER OTO berdistribusi tidak normal. Hasil uji K-S pada variabel PER OTO memberikan nilai 2.523 dengan probabilitas 0.000 jauh dibawah  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa PER OTO juga berdistribusi tidak normal. Demikian dengan ROA OTO yang memberikan nilai 1.585 dengan probabilitas 0.013 dibawah  $\alpha = 0,05$  yang berarti ROA OTO berdistribusi tidak normal. Pada CR OTO hasil uji K-S memberikan nilai 1.085 dengan probabilitas 0.189 yang masih berada diatas  $\alpha = 0,05$  yang menandakan bahwa CR OTO berdistribusi normal. Hasil uji K-S untuk QAI OTO memberikan nilai 1.056 dengan probabilitas 0.214 diatas  $\alpha = 0,05$  jadi dapat disimpulkan QAI OTO berdistribusi normal. Pada RETURN OTO hasil uji K-S memberikan nilai 2.350 dengan probabilitas 0.000 yang berada jauh dibawah  $\alpha = 0,05$  hal ini menandakan bahwa RETURN OTO berdistribusi tidak normal.

Uji Kolmogorov-Smirnov juga selanjutnya akan dilakukan pada data awal dalam model regresi independen Sub Sektor Industri Textil. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov untuk data awal pada model regresi independen Sub Sektor Industri Textil, dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut :

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji K-S Textil**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		SQDER TEX	SQPER TEX	SQROA TEX	SQCRT EX	SQQAI TEX	SQRETU RNTEX
N		105	105	105	105	105	105
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.9953	3.7195	2.3346	1.2443	.6256	35.5969
	Std. Deviation	.35622	1.65339	.93383	.53176	.26680	57.01115
Most Extreme Differences	Absolute	.085	.104	.044	.093	.071	.361
	Positive	.085	.104	.041	.093	.071	.361
	Negative	-.057	-.056	-.044	-.036	-.036	-.296
Kolmogorov-Smirnov Z		.871	1.067	.448	.953	.732	3.701
Asymp. Sig. (2-tailed)		.434	.205	.988	.324	.657	.000
a. Test distribution is Normal.							

Hasil uji K-S untuk DER TEX memberikan nilai 0.871 dengan probabilitas 0.434 diatas  $\alpha = 0,05$  jadi dapat disimpulkan DER TEX berdistribusi normal. Hasil uji K-S pada variabel PER TEX memberikan nilai 1.067 dengan probabilitas 0.205 jauh diatas  $\alpha = 0,05$  yang menunjukkan bahwa PER TEX berdistribusi normal. Demikian dengan ROA TEX yang memberikan nilai 0.448 dengan probailitas 0.988 berada jauh diatas  $\alpha = 0,05$  yang berarti ROA TEX berdistribusi normal. Pada CR TEX hasil uji K-S memberikan nilai 0.953 dengan probabilitas 0.324 yang jauh berada diatas  $\alpha = 0,05$  yang menandakan bahwa CR TEX berdistribusi normal. Hasil uji K-S untuk QAI TEX memberikan nilai 0.732 dengan probabilitas 0.657 diatas  $\alpha = 0,05$  jadi dapat disimpulkan QAI TEX berdistribusi normal. Pada

RETURN TEX hasil uji K-S memberikan nilai 3.701 dengan probabilitas 0.000 yang berada jauh dibawah  $\alpha = 0,05$  hal ini menandakan bahwa RETURN TEX berdistribusi tidak normal.

Setelah melakukan transformasi, untuk mendapatkan normalitas data langkah *screening* berikutnya adalah mendeteksi adanya data outlier. Data outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Imam Ghozali, 2006).

Penyebab timbulnya outlier pada penelitian ini adalah distribusi dari variabel dalam populasi yang diambil sebagai sampel memiliki nilai ekstrim dan tidak terdistribusi secara normal. Menurut Hair (1998) didalam Imam Ghozali (2006) untuk kasus sampel kecil (jumlah sampel kurang dari 80) maka, standar skor dengan nilai  $\pm 2.5$  dinyatakan sebagai outlier dan untuk sampel besar (jumlah sampel diatas 80) standar skor pada kisaran 3 sampai dengan 4 akan dinyatakan sebagai outlier.

Data yang akan dideteksi outliernya adalah data yang telah ditransformasi sebelumnya didalam uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil dari analisis data outlier pada data transformasi dalam model regresi gabungan penelitian ini secara ringkas dapat dilihat dalam tabel 4.9 sebagai berikut :

**Tabel 4.9**  
**Tabel Hasil Analisis Data Outlier**  
**Gabungan**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER GAB	70	0.20	3	1.30	.862
PER GAB	70	0.13	25	9.93	6.621
ROA GAB	70	0.03	10	4.61	2.604
CR GAB	70	0.01	3	1.48	.790
QAI GAB	70	60.00	1	.28	.194
RETURN GAB	70	25.00	1240.00	4.9821E2	341.89692
Valid N (listwise)	70				

Tabel 4.9 memberikan hasil analisis data outlier terhadap model regresi gabungan dengan jumlah observasi tereduksi dari  $N = 205$  menjadi  $N = 70$ . Berarti ditemukan 135 observasi yang dinyatakan teridentifikasi sebagai outlier sehingga, data outlier yang ditemukan tersebut harus dihilangkan. Hasil dari analisis data outlier terhadap model regresi gabungan menunjukkan bahwa semua variabel berdistribusi normal dengan nilai rata-rata (*mean*) diatas nilai standart deviasinya.

Demikian juga selanjutnya akan dilakukan analisis data outlier pada data transformasi dalam model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif. Hasil dari analisis outlier pada model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif, dapat dilihat secara ringkas dalam tabel 4.10 sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**Tabel Hasil Analisis Data Outlier**  
**Otomotif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER OTO	42	0.20	4	1.88	1.006
PER OTO	42	1	28	9.61	6.370
ROA OTO	42	0.03	12	4.80	3.369
CR OTO	42	1	3	1.64	.610
QAI OTO	42	0.03	1	.23	.188
RETURN OTO	42	60.00	2925.00	7.6460E2	650.22495
Valid N (listwise)	42				

Tabel 4.10 memberikan hasil analisis data outlier terhadap model regresi independen Sub Sektor Otomotif dengan jumlah observasi tereduksi dari N = 100 menjadi N = 42. Berarti ditemukan 58 observasi yang dinyatakan teridentifikasi sebagai outlier sehingga, data outlier yang ditemukan tersebut harus dihilangkan. Hasil dari analisis data outlier terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif menunjukkan bahwa semua variabel berdistribusi normal dengan nilai rata-rata (*mean*) diatas nilai standart deviasinya.

Langkah selanjutnya juga akan dilakukan analisis data outlier pada data transformasi dalam model regresi independen Sub Sektor Industri Textil. Hasil dari analisis outlier pada model regresi independen Sub Sektor Industri Textil, dapat dilihat secara ringkas dalam tabel 4.11 sebagai berikut :

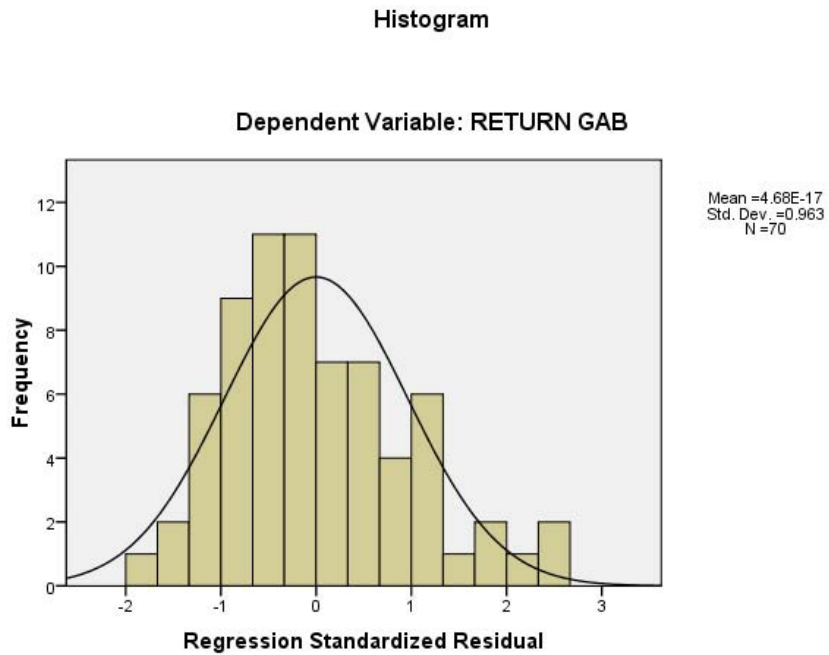
**Tabel 4.11**  
**Tabel Hasil Analisis Data Outlier Textil**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER TEXT	81	0.15	3	1.06	.716
PER TEXT	81	0.13	42	14.66	10.548
ROA TEXT	81	0.03	16	5.76	3.798
CR TEXT	81	0.03	5	1.53	1.095
QAI TEXT	81	0.06	1	.41	.304
RETURN TEXT	81	25	2575	589.59	525.367
Valid N (listwise)	81				

Tabel 4.11 memberikan hasil analisis data outlier terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil dengan jumlah observasi tereduksi dari N = 105 menjadi N = 81. Berarti ditemukan 24 observasi yang dinyatakan teridentifikasi sebagai outlier sehingga, data outlier yang ditemukan tersebut harus dihilangkan. Hasil dari analisis data outlier terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil menunjukkan bahwa semua variabel berdistribusi normal dengan nilai rata-rata (*mean*) diatas nilai standart deviasinya.

Uji normalitas residual pada setiap model regresi yang digunakan dalam penelitian ini juga akan dibuktikan melalui grafik histogram dan grafik normal probability plots. Uji normalitas residual secara grafik pada model regresi gabungan adalah sebagai berikut :

**Grafik 4.10**  
**Grafik Histogram Normalitas Gabungan**

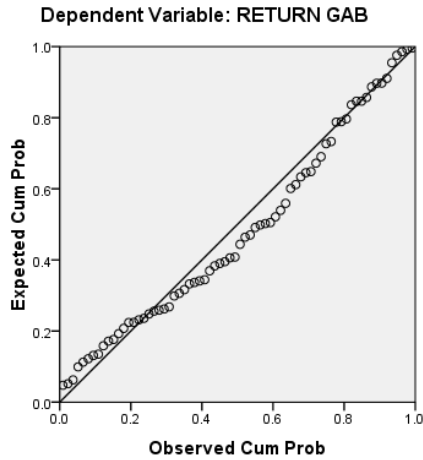


Dari grafik Histogram (Grafik 4.10) terlihat bahwa residual pada model regresi gabungan telah terdistribusi secara normal dengan bentuk kurva yang berbentuk simetris tidak menceng ke kanan atau juga menceng ke kiri.

### Grafik 4.11

## Grafik Normal Probability Plots Normalitas Gabungan

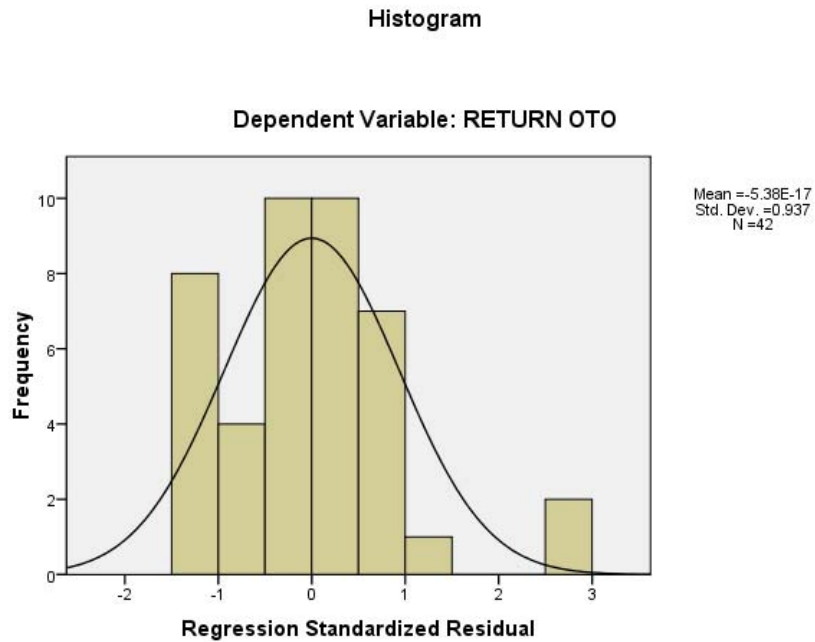
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Pada grafik Normal Probability Plots (Grafik 4.11) terlihat bahwa titik-titik menyebar dan berimpit di sekitar garis diagonal sehingga hal ini menunjukkan bahwa residual pada model regresi gabungan telah terdistribusi secara normal.

Selanjutnya uji normalitas residual secara grafik juga dilakukan terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif. Hasil Uji normalitas residual secara grafik pada model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif adalah sebagai berikut :

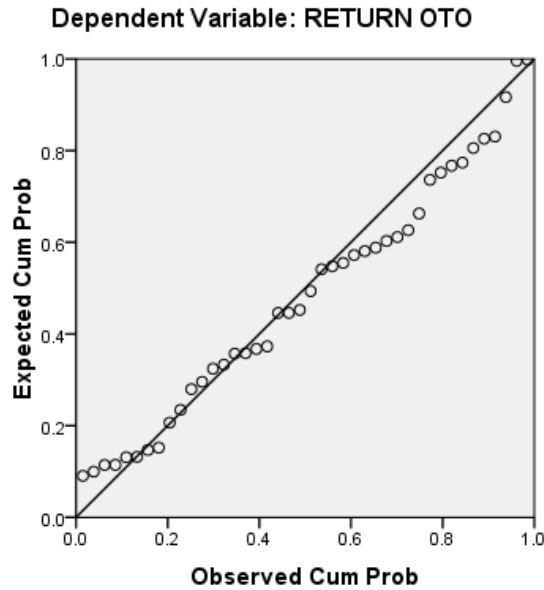
**Grafik 4.12**  
**Grafik Histogram Normalitas Otomotif**



Dari grafik Histogram (Grafik 4.12) terlihat bahwa residual pada model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif telah terdistribusi secara normal dengan bentuk kurva yang berbentuk simetris tidak menceng ke kanan atau juga menceng ke kiri.

**Grafik 4.13**  
**Grafik Normal Probability Plots Normalitas Otomotif**

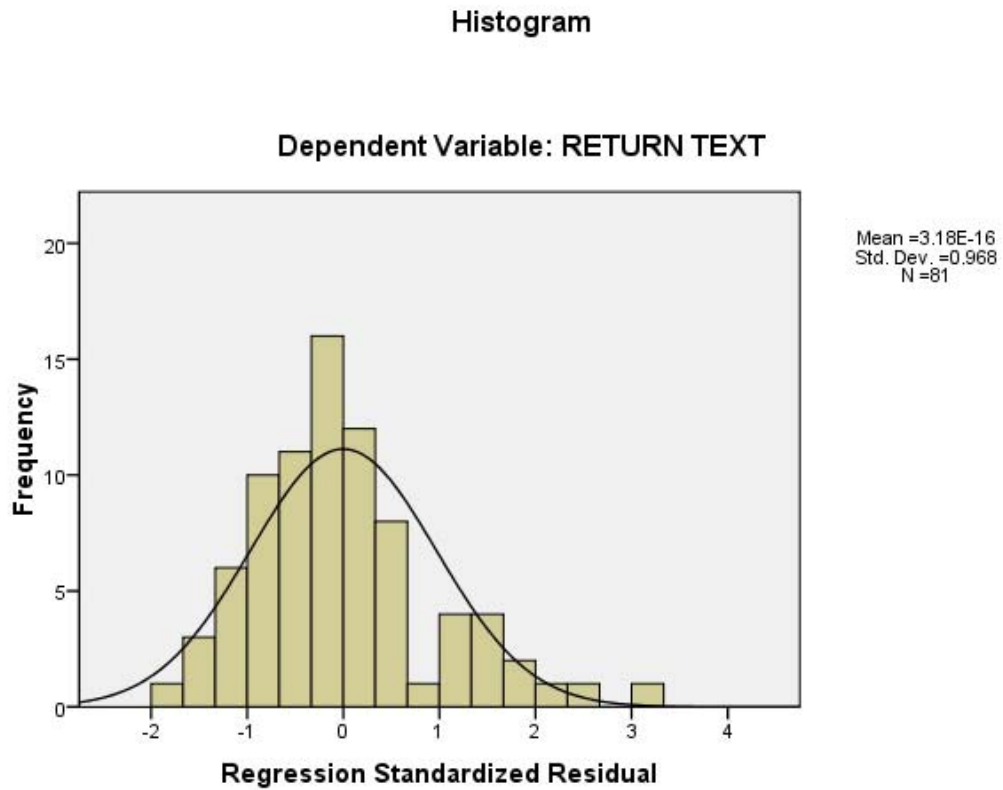
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Pada grafik Normal Probability Plots (Grafik 4.13) terlihat bahwa titik-titik menyebar dan berimpit di sekitar garis diagonal sehingga hal ini menunjukkan bahwa residual pada model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif telah terdistribusi secara normal.

Selanjutnya uji normalitas residual secara grafik juga dilakukan terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil. Hasil Uji normalitas residual secara grafik pada model regresi independen Sub Sektor Industri Textil adalah sebagai berikut :

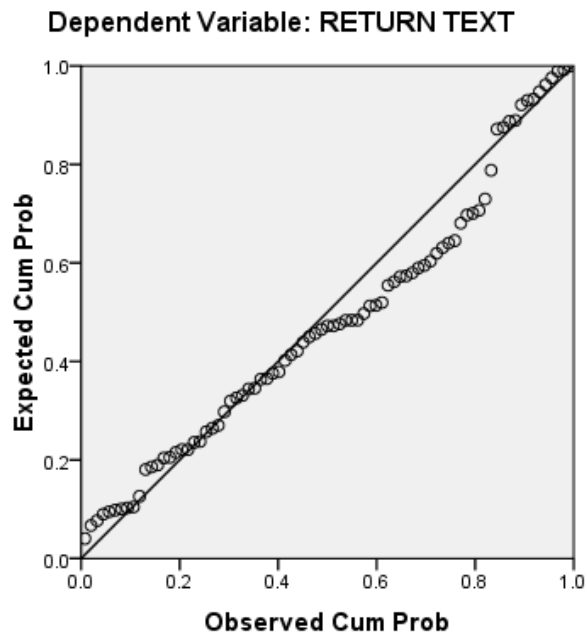
**Grafik 4.14**  
**Grafik Histogram Normalitas Textil**



Dari grafik Histogram (Grafik 4.14) terlihat bahwa residual pada model regresi independen Sub Sektor Industri Textil telah terdistribusi secara normal dengan bentuk kurva yang berbentuk simetris tidak menceng ke kanan atau juga menceng ke kiri.

**Grafik 4.15**  
**Grafik Normal Probability Plots Normalitas Textil**

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



Pada grafik Normal Probability Plots (Grafik 4.15) terlihat bahwa titik-titik menyebar dan berimpit di sekitar garis diagonal sehingga hal ini menunjukkan bahwa residual pada model regresi independen Sub Sektor Industri Textil telah terdistribusi secara normal.

### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Langkah selanjutnya adalah mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas pada setiap variabel independen di dalam masing-masing persamaan regresi dengan uji multikolinearitas. Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independennya (Imam Ghazali, 2006). Hasil uji multikolinearitas terhadap variabel independen didalam model regresi gabungan dapat dilihat dalam tabel 4.12 dan tabel 4.13 sebagai berikut :

**Tabel 4.12**  
**Tabel Coefficients Correlations Gabungan**

		Coefficient Correlations <sup>a</sup>				
Model		QAI GAB	DER GAB	CR GAB	ROA GAB	PER GAB
1	Correlations QAI GAB	1.000	-.074	.082	-.108	-.116
	DER GAB	-.074	1.000	.026	.193	.125
	CR GAB	.082	.026	1.000	-.072	-.310
	ROA GAB	-.108	.193	-.072	1.000	.398
	PER GAB	-.116	.125	-.310	.398	1.000
	Covariances QAI GAB	3.521E4	-596.851	744.456	-311.246	-135.866
DER GAB	-596.851	1834.507	54.578	126.586	33.471	
CR GAB	744.456	54.578	2.329E3	-53.032	-93.732	
ROA GAB	-311.246	126.586	-53.032	235.066	38.205	
PER GAB	-135.866	33.471	-93.732	38.205	39.224	

a. Dependent Variable: RETURN GAB

Pada tabel 4.12 terlihat besaran korelasi antar variabel independen yang tertinggi adalah pada variabel PER GAB yang mempunyai korelasi sebesar 0.398 atau sekitar 39.8%

terhadap variabel ROA GAB. Dengan tingkat korelasi yang masih jauh berada dibawah 95% maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas yang serius.

**Tabel 4.13**  
**Tabel Coefficients Gabungan**

		Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	13.623	149.590		.091	.928		
	DER GAB	181.174	42.831	.457	4.230	.000	.954	1.048
	PER GAB	162.360	36.263	.346	3.377	.018	.756	1.323
	ROA GAB	125.048	45.332	.338	2.119	.023	.816	1.226
	CR GAB	102.803	48.258	.238	2.130	.037	.894	1.118
	QAI GAB	342.649	187.650	.215	2.026	.043	.976	1.024

a. Dependent Variable: RETURN GAB

Begitu pula dengan hasil perhitungan nilai Tolerance yang terlihat pada tabel 4.13, nilai Tolerance tertinggi adalah pada variabel QAI GAB yaitu sebesar 0.976 yang masih berada jauh diatas 0.10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan VIF yang tertinggi terlihat pada variabel PER GAB sebesar 1.323. Nilai VIF tertinggi pada variabel PER GAB, masih berada jauh dibawah nilai batas maksimum yaitu 10.00. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (DER GAB, PER GAB, ROA GAB, CR GAB, dan QAI GAB) tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen di dalam model regresi.

Langkah selanjutnya adalah mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas terhadap masing-masing variabel independen pada model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif. Hasil uji multikolinearitas terhadap variabel independen didalam model regresi

independen Sub Sektor Industri Otomotif dapat dilihat dalam tabel 4.14 dan tabel 4.15 sebagai berikut :

**Tabel 4.14**  
**Tabel Coefficients Correlations Otomotif**

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model		QAI OTO	DER OTO	CR OTO	PER OTO	ROA OTO	
1	Correlations	QAI OTO	1.000	.029	-.112	.176	.029
		DER OTO	.029	1.000	.230	.115	.505
		CR OTO	-.112	.230	1.000	.056	.168
		PER OTO	.176	.115	.056	1.000	.504
		ROA OTO	.029	.505	.168	.504	1.000
	Covariances	QAI OTO	2.129E5	1373.631	-7.457E3	1299.250	461.867
		DER OTO	1.374E3	1.018E4	3.343E3	185.709	1743.578
		CR OTO	-7.457E3	3343.270	2.073E4	129.756	827.733
		PER OTO	1.299E3	185.709	129.756	254.508	274.964
		ROA OTO	461.867	1743.578	827.733	274.964	1170.389

a. Dependent Variable: RETURN OTO

Pada tabel 4.14 terlihat besaran korelasi antar variabel independen yang tertinggi adalah pada variabel ROA OTO yang mempunyai korelasi sebesar 0.505 atau sekitar 50.5% terhadap variabel DER OTO. Dengan tingkat korelasi yang masih jauh berada dibawah 95% maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas yang serius.

**Tabel 4.15**  
**Tabel Coefficients Otomotif**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1311.642	514.046		2.552	.015		
DER OTO	184.831	100.911	.286	1.832	.045	.695	1.439
PER OTO	18.409	15.953	.180	1.154	.256	.693	1.444
ROA OTO	11.763	34.211	.061	.344	.733	.539	1.857
CR OTO	218.763	143.964	.205	1.520	.137	.928	1.077
QAI OTO	1683.671	461.445	.488	3.649	.001	.946	1.057

a. Dependent Variable: RETURN OTO

Begitu pula dengan hasil perhitungan nilai Tolerance yang terlihat pada tabel 4.15, nilai Tolerance tertinggi adalah pada variabel QAI OTO yaitu sebesar 0.946 yang masih berada jauh diatas 0.10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan VIF yang tertinggi terlihat pada variabel ROA OTO sebesar 1.857. Nilai VIF tertinggi pada variabel ROA OTO, masih berada jauh dibawah nilai batas maksimum yaitu 10.00. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (DER OTO, PER OTO, ROA OTO, CR OTO, dan QAI OTO) tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen di dalam model regresi.

Langkah selanjutnya adalah mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas terhadap masing-masing variabel independen pada model regresi independen Sub Sektor Industri

Textil. Hasil uji multikolinearitas terhadap variabel independen didalam model regresi independen Sub Sektor Industri Textil dapat dilihat dalam tabel 4.16 dan tabel 4.17 sebagai berikut :

**Tabel 4.16**  
**Tabel Coefficients Correlations Textil**

			Coefficient Correlations <sup>a</sup>				
Model			QAI TEX	DER TEX	PER TEX	ROA TEX	CR TEX
1	Correlations	QAI TEX	1.000	-.179	-.099	-.211	-.312
		DER TEX	-.179	1.000	-.013	.143	.445
		PER TEX	-.099	-.013	1.000	.153	-.025
		ROA TEX	-.211	.143	.153	1.000	.094
		CR TEX	-.312	.445	-.025	.094	1.000
	Covariances	QAI TEX	3.299E4	-2625.101	-89.330	-538.428	-3.084E3
		DER TEX	-2.625E3	6498.992	-5.197	162.084	1.951E3
		PER TEX	-89.330	-5.197	24.477	10.616	-6.648
		ROA TEX	-538.428	162.084	10.616	197.374	71.977
		CR TEX	-3.084E3	1951.351	-6.648	71.977	2.954E3

a. Dependent Variable: RETURN TEX

Pada tabel 4.16 terlihat besaran korelasi antar variabel independen yang tertinggi adalah pada variabel CR TEX yang mempunyai korelasi sebesar 0.445 atau sekitar 44.5% terhadap variabel DER TEX. Dengan tingkat korelasi yang masih jauh berada dibawah 95% maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas yang serius.

**Tabel 4.17**  
**Tabel Coefficients Textil**

		Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients					
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	87.134	187.826		.464	.644			
	DER TEX	359.791	80.616	.490	4.463	.000	.790	1.265	
	PER TEX	5.146	4.947	.103	1.040	.302	.968	1.034	
	ROA TEX	20.478	14.049	.148	1.458	.149	.925	1.081	
	CR TEX	77.251	54.353	.161	1.421	.159	.744	1.344	
	QAI TEX	332.659	181.639	.193	1.831	.041	.862	1.160	

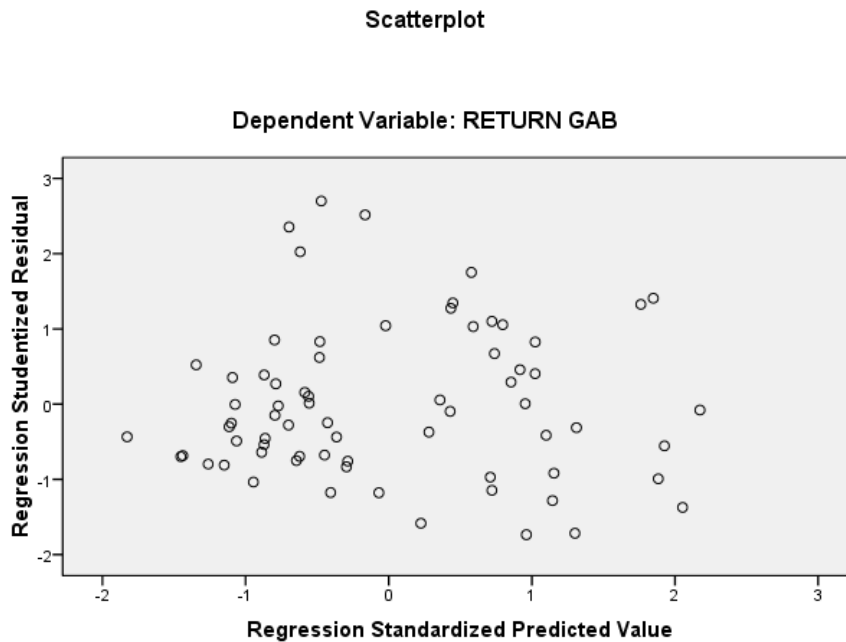
a. Dependent Variable: RETURN TEX

Begitu pula dengan hasil perhitungan nilai Tolerance yang terlihat pada tabel 4.17, nilai Tolerance tertinggi adalah pada variabel PER TEX yaitu sebesar 0.968 yang masih berada jauh diatas 0.10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan VIF yang tertinggi terlihat pada variabel CR TEX sebesar 1.344. Nilai VIF tertinggi pada variabel CR TEX, masih berada jauh dibawah nilai batas maksimum yaitu 10.00. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen (DER TEX, PER TEX, ROA TEX, CR TEX, dan QAI TEX) tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen di dalam model regresi.

### 4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain selanjutnya digunakan uji Heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2006). Didalam penelitian ini dipakai uji heteroskedastisitas karena model regresi yang baik, tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam model regresi gabungan pada penelitian ini dapat disajikan dalam grafik scatterplot sebagai berikut :

**Grafik 4.16**  
**Grafik Scatterplot Heteroskedastisitas Gabungan**

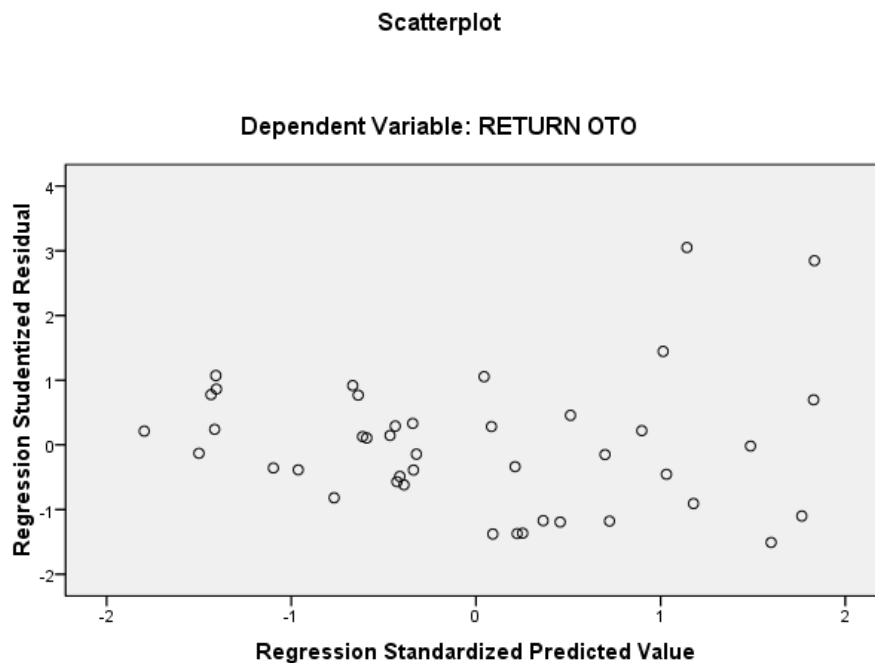


Hasil dari grafik 4.16 scatterplots heteroskedastisitas gabungan terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi RETURN GAB

berdasarkan masukan dari variabel independen (DER GAB, PER GAB, ROA GAB, CR GAB, dan QAI GAB).

Pada model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif juga akan dilakukan uji heteroskedastisitas, dimana hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik scatterplot sebagai berikut :

**Grafik 4.17**  
**Grafik Scatterplot Heteroskedastisitas Otomotif**

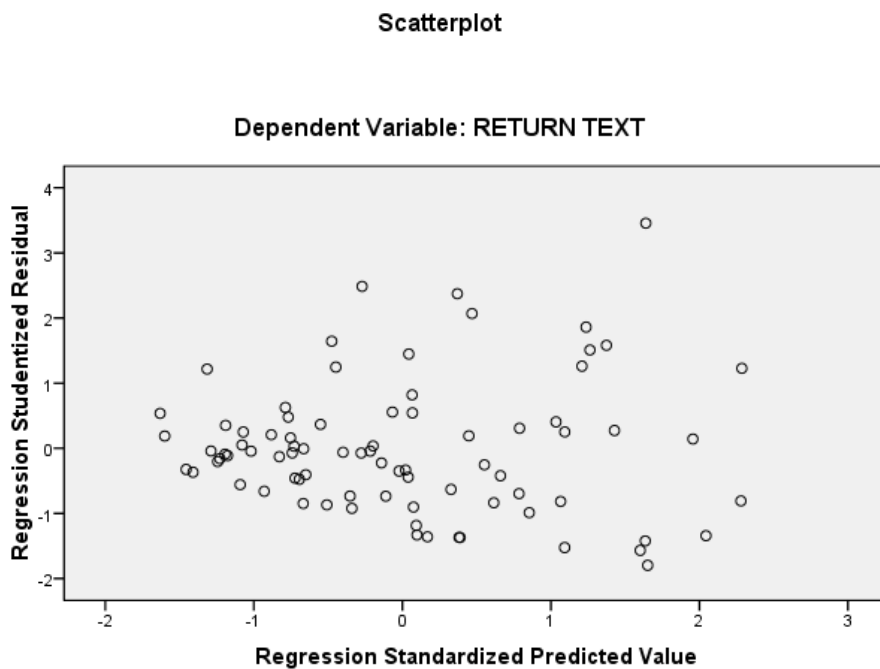


Hasil dari grafik 4.17 scatterplots heteroskedastisitas Otomotif terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi RETURN OTO

berdasarkan masukan dari variabel independen (DER OTO, PER OTO, ROA OTO, CR OTO, dan QAI OTO).

Selanjutnya pada model regresi independen Sub Sektor Industri Textil dilakukan uji heteroskedastisitas, dimana hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik scatterplot sebagai berikut :

**Grafik 4.18**  
**Grafik Scatterplot Heteroskedastisitas Textil**



Hasil dari grafik 4.18 scatterplots heteroskedastisitas Textil terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi RETURN TEX

berdasarkan masukan dari variabel independen (DER TEX, PER TEX, ROA TEX, CR TEX, dan QAI TEX).

#### 4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji korelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear, terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lain (Imam Ghozali, 2006). Pada penelitian ini langkah selanjutnya adalah melakukan uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) pada ke-tiga model regresi yang sudah direncanakan. Dari tabel keputusan, diperoleh persyaratan dasar dimana  $(du) < (DW) < (4-du)$  menandakan bahwa dalam sebuah model regresi *tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif* (Imam Ghozali, 2006). Nilai tabel yang digunakan untuk membandingkan nilai dari hasil uji Durbin-Watson menggunakan tabel nilai signifikansi 1% (sig.0,01), karena jumlah sampel dibawah 100 ( $n < 100$ ). Hasil dari uji autokorelasi terhadap model regresi gabungan ( $n = 70$ ) dapat dilihat pada tabel 4.18 sebagai berikut :

**Tabel 4.18**  
**Tabel Model Summary Gabungan**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.537 <sup>a</sup>	.288	.233	299.47844	2.289

a. Predictors: (Constant), QAI GAB, DER GAB, CR GAB, ROA GAB, PER GAB

b. Dependent Variable: RETURN GAB

Dari hasil uji Durbin-Watson (tabel 4.18) terhadap model regresi gabungan menunjukkan nilai DW adalah 2.289. Oleh karena nilai DW lebih besar dari batas atas ( $du$ ) 1.611 dan nilai DW

kurang dari nilai 4-1.611 (4-du) sebesar 2.389 maka, dapat dinyatakan bahwa model regresi gabungan tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif.

Selanjutnya akan dilakukan uji autokorelasi dengan analisis uji Durbin-Watson terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif (n = 42). Hasil dari uji Durbin-Watson terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif dapat dilihat pada tabel 4.19, sebagai berikut :

**Tabel 4.19**  
**Tabel Model Summary Otomotif**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.625 <sup>a</sup>	.391	.306	541.59659	2.322

a. Predictors: (Constant), QAI OTO, DER OTO, CR OTO, PER OTO, ROA OTO

b. Dependent Variable: RETURN OTO

Dari hasil uji Durbin-Watson (tabel 4.19) terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif menunjukkan nilai DW adalah 2.322. Oleh karena nilai DW lebih besar dari batas atas (du) 1.584 dan nilai DW kurang dari nilai 4-1.584 (4-du) sebesar 2.416 maka, dapat dinyatakan bahwa model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif.

Selanjutnya akan dilakukan uji autokorelasi dengan analisis uji Durbin-Watson terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil (n = 81). Hasil dari uji Durbin-Watson terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil dapat dilihat pada tabel 4.20, sebagai berikut :

**Tabel 4.20**  
**Tabel Model Summary Textil**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.533 <sup>a</sup>	.284	.236	459.113	1.858

a. Predictors: (Constant), QAI TEXT, DER TEXT, PER TEXT, ROA TEXT, CR TEXT

b. Dependent Variable: RETURN TEXT

Dari hasil uji Durbin-Watson (tabel 4.20) terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil menunjukkan nilai DW adalah 1.858. Oleh karena nilai DW lebih besar dari batas atas (du) 1.624 dan nilai DW kurang dari nilai 4-1.624 (4-du) sebesar 2.376 maka, dapat dinyatakan bahwa model regresi independen Sub Sektor Industri Textil tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif.

Jadi secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa ke-tiga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi persyaratan uji asumsi klasik. Langkah selanjutnya adalah menganalisis regresi dari ke-tiga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

#### **4.4 Analisis Regresi**

Analisis regresi dalam penelitian ini akan menganalisis 3 model regresi seperti yang telah dibahas di dalam BAB III, yaitu : (1) model regresi gabungan, (2) model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif, (3) model regresi independen Sub Sektor Industri Textil. Dalam setiap analisis model regresi, akan diujikan kedalam *Uji Koefisien Determinasi*, *Uji Parsial (Uji t Statistik)* dan *Uji Pengaruh Simultan (Uji F Statistik)*, sebagai berikut :

#### 4.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji Goodness of Fit dari sebuah model regresi suatu penelitian (Imam Ghozali, 2006). Hasil dari uji koefisien determinasi terhadap model regresi gabungan adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.21**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Gabungan**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.537 <sup>a</sup>	.288	.233	299.47844	2.289

a. Predictors: (Constant), QAI GAB, DER GAB, CR GAB, ROA GAB, PER GAB

b. Dependent Variable: RETURN GAB

Dari hasil uji koefisien determinasi pada model regresi gabungan (tabel 4.21) dapat dilihat bahwa nilai *adusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0.233 atau sebesar 23.3%. Hal ini menunjukkan bahwa variabilitas dari variabel dependen (RETURN GAB) yang dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen adalah sebesar 23.3%, sedangkan sisanya 76.7% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan kedalam model regresi gabungan dalam penelitian ini.

Uji koefisien determinasi selanjutnya juga diujikan terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif. Hasil dari uji koefisien determinasi terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.22**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Otomotif**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.625 <sup>a</sup>	.391	.306	541.59659	2.322

a. Predictors: (Constant), QAI OTO, DER OTO, CR OTO, PER OTO, ROA OTO

b. Dependent Variable: RETURN OTO

Dari hasil uji koefisien determinasi pada model regresi gabungan (tabel 4.22) dapat dilihat bahwa nilai *adusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0.306 atau sebesar 30.6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabilitas dari variabel dependen (RETURN OTO) yang dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen adalah sebesar 30.6%, sedangkan sisanya 69.4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan kedalam model regresi gabungan dalam penelitian ini.

Uji koefisien determinasi selanjutnya juga diujikan terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil. Hasil dari uji koefisien determinasi terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.23**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Textil**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.533 <sup>a</sup>	.284	.236	459.113	1.858

a. Predictors: (Constant), QAI TEXT, DER TEXT, PER TEXT, ROA TEXT, CR TEXT

b. Dependent Variable: RETURN TEXT

Dari hasil uji koefisien determinasi pada model regresi gabungan (tabel 4.23) dapat dilihat bahwa nilai *adusted R<sup>2</sup>* adalah sebesar 0.236 atau sebesar 23.6%. Hal ini menunjukkan

bahwa variabilitas dari variabel dependen (RETURN TEX) yang dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen adalah sebesar 23.6%, sedangkan sisanya 76.4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan kedalam model regresi gabungan dalam penelitian ini.

#### 4.4.2 Uji t Statistik

Uji Parsial (Uji t Statistik) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Imam Ghazali, 2006). Hasil dari uji t statistik terhadap model regresi gabungan adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.24**  
**Hasil Uji t Statistik Gabungan**

		Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	13.623	149.590		.091	.928		
	DER GAB	181.174	42.831	.457	4.230	.000	.954	1.048
	PER GAB	162.360	36.263	.346	3.377	.018	.756	1.323
	ROA GAB	125.048	45.332	.338	2.119	.023	.816	1.226
	CR GAB	102.803	48.258	.238	2.130	.037	.894	1.118
	QAI GAB	342.649	187.650	.215	2.026	.043	.976	1.024

a. Dependent Variable: RETURN GAB

Dari ke-lima variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi gabungan, menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang tidak signifikan pada 5% atau berada jauh diatas nilai batas maksimum nilai sig. 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel dependen RETURN GAB dipengaruhi oleh variabel independen DER GAB, PER GAB, ROA

GAB, CR GAB, dan QAI GAB dengan persamaan matematis dan pembahasan sebagai berikut :

$$\text{RETURN GAB} = 13.623 + 181.174 \text{ DER GAB} + 162.360 \text{ PER GAB} + 125.048 \text{ ROA GAB} + 102.803 \text{ CR GAB} + 342.649 \text{ QAI GAB}$$

- Koefisien regresi DER GAB sebesar 181.174 menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai DER GAB sebesar 1 poin, akan meningkatkan *return* saham gabungan sebesar 181.174 Rupiah.
- Koefisien regresi PER GAB sebesar 162.360 menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai PER GAB sebesar 1 poin, akan meningkatkan *return* saham gabungan sebesar 162.360 Rupiah.
- Koefisien regresi ROA GAB sebesar 125.048 menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai ROA GAB sebesar 1 poin, akan meningkatkan *return* saham gabungan sebesar 125.048 Rupiah.
- Koefisien regresi CR GAB sebesar 102.803 menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai CR GAB sebesar 1 poin, akan meningkatkan *return* saham gabungan sebesar 102.803 Rupiah.
- Koefisien regresi QAI GAB sebesar 342.649 menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai QAI GAB sebesar 1 poin, akan meningkatkan *return* saham gabungan sebesar 342.649 Rupiah.

Selanjutnya adalah melakukan uji t statistik terhadap model regresi ke-dua yaitu, model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif. Hasil dari uji t statistik terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif, sebagai berikut :

**Tabel 4.25**  
**Hasil Uji t Statistik Otomotif**

		Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1311.642	514.046		2.552	.015		
	DER OTO	184.831	100.911	.286	1.832	.045	.695	1.439
	PER OTO	18.409	15.953	.180	1.154	.256	.693	1.444
	ROA OTO	11.763	34.211	.061	.344	.733	.539	1.857
	CR OTO	218.763	143.964	.205	1.520	.137	.928	1.077
	QAI OTO	1683.671	461.445	.488	3.649	.001	.946	1.057

Dari  
lima

ke-

a. Dependent Variable: RETURN OTO

variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif, menunjukkan bahwa variabel PER OTO, ROA OTO, dan CR OTO tidak signifikan pada 5% atau berada jauh diatas nilai batas maksimum nilai sig. 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel dependen RETURN OTO dipengaruhi oleh variabel independen DER OTO dan QAI OTO dengan persamaan matematis dan pembahasan sebagai berikut :

$$\text{RETURN OTO} = 1311.642 + 184.831 \text{ DER OTO} + 18.409 \text{ PER OTO} + 11.763 \text{ ROA OTO} + 218.163 \text{ CR OTO} + 1683.671 \text{ QAI OTO}$$

- Koefisien regresi DER OTO sebesar 184.831 menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai DER OTO sebesar 1 poin, akan meningkatkan *return* saham Sub Sektor Industri Otomotif sebesar 184.831 Rupiah.

- Koefisien regresi QAI OTO sebesar 1683.671 menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai QAI OTO sebesar 1 poin, akan meningkatkan *return* saham Sub Sektor Industri Otomotif sebesar 1683.671 Rupiah.

Selanjutnya adalah melakukan uji t statistik terhadap model regresi ke-tiga yaitu, model regresi independen Sub Sektor Industri Textil. Hasil dari uji t statistik terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil, sebagai berikut :

**Tabel 4.26**  
**Hasil Uji t Statistik Textil**

		Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	87.134	187.826		.464	.644			
	DER TEX	359.791	80.616	.490	4.463	.000	.790	1.265	
	PER TEX	5.146	4.947	.103	1.040	.302	.968	1.034	
	ROA TEX	20.478	14.049	.148	1.458	.149	.925	1.081	
	CR TEX	77.251	54.353	.161	1.421	.159	.744	1.344	
	QAI TEX	332.659	181.639	.193	1.831	.041	.862	1.160	

a. Dependent Variable: RETURN TEX

Dari ke-lima variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi independen Sub Sektor Industri Textil, menunjukkan bahwa variabel PER TEX, ROA TEX, dan CR TEX tidak signifikan pada 5% atau berada jauh diatas nilai batas maksimum nilai sig. 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel dependen RETURN TEX dipengaruhi oleh

variabel independen DER TEX dan QAI TEX dengan persamaan matematis dan pembahasan sebagai berikut :

$$\text{RETURN TEX} = 87.134 + 359.791 \text{ DER TEX} + 5.146 \text{ PER TEX} + 20.478 \text{ ROA TEX} + 77.251 \text{ CR TEX} + 332.659 \text{ QAI TEX}$$

- Koefisien regresi DER TEX sebesar 359.791 menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai DER TEX sebesar 1 poin, akan meningkatkan *return* saham Sub Sektor Industri Textil sebesar 359.791 Rupiah.
- Koefisien regresi QAI TEX sebesar 332.659 menyatakan bahwa setiap kenaikan nilai QAI TEX sebesar 1 poin, akan meningkatkan *return* saham Sub Sektor Industri Textil sebesar 332.659 Rupiah.

#### 4.4.3 Uji F Statistik

Uji pengaruh simultan (uji F statistik) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen (Imam Ghozali, 2006). Hasil uji F Statistik terhadap model regresi gabungan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.27**  
**Hasil Uji F Statistik Gabungan**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2325662.220	5	465132.444	5.186	.000 <sup>a</sup>
	Residual	5739989.565	64	89687.337		
	Total	8065651.786	69			

- a. Predictors: (Constant), QAI GAB, DER GAB, CR GAB, ROA GAB, PER GAB
- b. Dependent Variable: RETURN GAB

Hasil uji F statistik terhadap model regresi gabungan dapat dilihat pada tabel 4.21 memberikan nilai F sebesar 5.186 dan nilai signifikansi (sig.) pada 0.000 berada jauh dibawah batas kepercayaan 0.05. Hal ini berarti variabel independen DER GAB, PER GAB, ROA GAB, CR GAB, dan QAI GAB secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen RETURN GAB.

Selanjutnya akan dilakukan uji F statistik terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif. Hasil uji F Statistik terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.28**  
**Hasil Uji F Statistik Otomotif**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6774724.838	5	1354944.968	4.619	.002 <sup>a</sup>
	Residual	1.056E7	36	293326.869		
	Total	1.733E7	41			

- a. Predictors: (Constant), QAI OTO, DER OTO, CR OTO, PER OTO, ROA OTO
- b. Dependent Variable: RETURN OTO

Hasil uji F statistik terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Otomotif dapat dilihat pada tabel 4.22 memberikan nilai F sebesar 4.619 dan nilai signifikansi (sig.) pada

0.002 berada jauh dibawah batas kepercayaan 0.05. Hal ini berarti variabel independen DER OTO, PER OTO, ROA OTO, CR OTO, dan QAI OTO secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen RETURN OTO.

Selanjutnya akan dilakukan uji F statistik terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil. Hasil uji F Statistik terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.29**  
**Hasil Uji F Statistik Textil**

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6271965.555	5	1254393.111	5.951	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.581E7	75	210784.667		
	Total	2.208E7	80			

a. Predictors: (Constant), QAI TEXT, DER TEXT, PER TEXT, ROA TEXT, CR TEXT

b. Dependent Variable: RETURN TEXT

Hasil uji F statistik terhadap model regresi independen Sub Sektor Industri Textil dapat dilihat pada tabel 4.23 memberikan nilai F sebesar 5.951 dan nilai signifikansi (sig.) pada 0.000 berada jauh dibawah batas kepercayaan 0.05. Hal ini berarti variabel independen DER TEX, PER TEX, ROA TEX, CR TEX, dan QAI TEX secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen RETURN TEX.

#### 4.4.4 Uji Chow Test

Uji Chow Test adalah alat untuk menguji *test for equality of coefficients* atau uji kesamaan koefisien terhadap dua atau lebih kelompok hasil observasi didalam suatu penelitian (Imam Ghozali, 2006). Hasil uji Chow test terhadap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.30**  
**Tabel ANOVA Hasil Regresi**  
**Gabungan**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2325662.220	5	465132.444	5.186	.000 <sup>a</sup>
	Residual	5739989.565	64	89687.337		
	Total	8065651.786	69			

a. Predictors: (Constant), QAI GAB, DER GAB, CR GAB, ROA GAB, PER GAB

b. Dependent Variable: RETURN GAB

*Residual Sum of Square* = 5739989.565 (RSS<sub>3</sub>), n = 70

**Tabel 4.31**  
**Tabel ANOVA Hasil Regresi**  
**Otomotif**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6774724.838	5	1354944.968	4.619	.002 <sup>a</sup>
	Residual	1.056E7	36	293326.869		
	Total	1.733E7	41			

a. Predictors: (Constant), QAI OTO, DER OTO, CR OTO, PER OTO, ROA OTO

b. Dependent Variable: RETURN OTO

*Residual Sum of Square* = 1056000.000 (RSS<sub>1</sub>), n = 42

**Tabel 4.32**  
**Tabel ANOVA Hasil Regresi Textil**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	6271965.555	5	1254393.111	5.951	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.581E7	75	210784.667		
	Total	2.208E7	80			

a. Predictors: (Constant), QAI TEXT, DER TEXT, PER TEXT, ROA TEXT, CR TEXT

b. Dependent Variable: RETURN TEXT

*Residual Sum of Square* = 1581000.000 (RSS<sub>2</sub>), n = 81

Dari ke-tiga output model regresi di atas selanjutnya dimasukkan kedalam formula uji F hitung, sebagai berikut ;

$$RSS_3 = 5739989.565$$

$$RSS_{Sur} = RSS_1 + RSS_2 = 1056000.000 + 1581000.000 = 2637000.000$$

$$F = \frac{(5739989.565 - 2637000.000) / 2}{(2637000.000) / 119} = 465.5$$

Dari hasil analisis uji Chow test diketahui dari tabel F dengan df = 2 dan 119 tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F tabel 3.09. Oleh karena F hitung > F tabel (465.5 > 3.09) maka, dapat disimpulkan bahwa tingkat pengaruh DER, PER, ROA, CR, dan QAI terhadap *return* saham pada model regresi gabungan dipengaruhi oleh tingkat pengaruh DER, PER, ROA, CR dan QAI terhadap *return* saham baik pada model regresi Sub Sektor Industri Otomotif maupun model regresi Sub Sektor Industri Textil. Dengan kata lain, dapat disimpulkan bahwa terdapat beda pengaruh antara variabel independen DER, PER, ROA, CR,

dan QAI terhadap *return* saham dari Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil.

#### **4.5 Pengujian Hipotesis**

Setelah melakukan analisis regresi dari tiga model regresi yang digunakan didalam penelitian ini, langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah diajukan terhadap penelitian ini, sebagai berikut :

##### **4.5.1 Hipotesis 1**

Variabel DER pada model regresi gabungan yang diujikan kedalam uji t statistik (uji parsial) memberikan hasil bahwa variabel DER berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.000) positif (nilai Beta sebesar +181.174) terhadap *return* saham. Yang terjadi terhadap variabel DER pada model regresi independen otomotif juga memberikan hasil bahwa DER juga berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.045) positif (nilai Beta sebesar +184.831) terhadap *return* saham. Demikian pula yang terjadi terhadap variabel DER pada model regresi independen textil yang juga memberikan hasil bahwa DER juga berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.000) positif (nilai Beta sebesar +359.791) terhadap *return* saham. Sehingga *Hipotesis 1 (H1)* dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

##### **4.5.2 Hipotesis 2**

Variabel PER pada model regresi gabungan yang diujikan kedalam uji t statistik (uji parsial) memberikan hasil bahwa variabel PER berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.018) positif (nilai Beta sebesar +162.360) terhadap *return* saham. Tetapi yang terjadi terhadap variabel PER pada model regresi independen otomotif memberikan hasil bahwa PER berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.256) positif (nilai Beta sebesar +18.409) terhadap *return* saham. Demikian pula yang terjadi terhadap variabel PER pada model regresi

independen tekstil yang juga memberikan hasil bahwa PER juga berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.302) positif (nilai Beta sebesar +5.146) terhadap *return* saham. Sehingga *Hipotesis 2 (H2)* dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

#### **4.5.3 Hipotesis 3**

Variabel ROA pada model regresi gabungan yang diujikan kedalam uji t statistik (uji parsial) memberikan hasil bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.023) positif (nilai Beta sebesar +125.048) terhadap *return* saham. Tetapi yang terjadi terhadap variabel ROA pada model regresi independen otomotif memberikan hasil bahwa ROA berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.733) positif (nilai Beta sebesar +11.763) terhadap *return* saham. Demikian pula yang terjadi terhadap variabel ROA pada model regresi independen tekstil yang juga memberikan hasil bahwa ROA juga berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.149) positif (nilai Beta sebesar +20.478) terhadap *return* saham. Sehingga *Hipotesis 3 (H3)* dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

#### **4.5.4 Hipotesis 4**

Variabel CR pada model regresi gabungan yang diujikan kedalam uji t statistik (uji parsial) memberikan hasil bahwa variabel CR berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.037) positif (nilai Beta sebesar +102.803) terhadap *return* saham. Tetapi yang terjadi terhadap variabel CR pada model regresi independen otomotif memberikan hasil bahwa CR berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.137) positif (nilai Beta sebesar +217.763) terhadap *return* saham. Demikian pula yang terjadi terhadap variabel CR pada model regresi independen tekstil yang juga memberikan hasil bahwa CR juga berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.159) positif (nilai Beta sebesar +77.251) terhadap *return* saham. Sehingga *Hipotesis 4 (H4)* dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

#### **4.5.5 Hipotesis 5**

Variabel QAI pada model regresi gabungan yang diujikan kedalam uji t statistik (uji parsial) memberikan hasil bahwa variabel QAI berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.043) positif (nilai Beta sebesar +342.649) terhadap *return* saham. Yang terjadi terhadap variabel QAI pada model regresi independen otomotif juga memberikan hasil bahwa QAI juga berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.001) positif (nilai Beta sebesar +1683.671) terhadap *return* saham. Demikian pula yang terjadi terhadap variabel QAI pada model regresi independen tekstil yang juga memberikan hasil bahwa QAI juga berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.041) positif (nilai Beta sebesar +332.659) terhadap *return* saham. Sehingga *Hipotesis 5 (H5)* dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

#### **4.5.6 Hipotesis 6**

Dari hasil analisis uji Chow test diketahui dari tabel F dengan  $df = 2$  dan 119 tingkat signifikansi 0,05 didapat nilai F tabel 3.09. Oleh karena F hitung  $>$  F tabel ( $465.5 > 3.09$ ) maka, dapat disimpulkan bahwa tingkat pengaruh DER, PER, ROA, CR, dan QAI terhadap *return* saham pada model regresi gabungan dipengaruhi oleh tingkat pengaruh DER, PER, ROA, CR dan QAI terhadap *return* saham baik pada model regresi Sub Sektor Industri Otomotif maupun model regresi Sub Sektor Industri Textil. Dengan kata lain, dapat disimpulkan bahwa terdapat beda pengaruh antara variabel independen DER, PER, ROA, CR, dan QAI terhadap *return* saham dari Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil. Sehingga *Hipotesis 8 (H8)* dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti bagaimana pengaruh DER, PER, ROA, CR, dan QAI terhadap *return* saham pada *Sub Sektor Industri Otomotif* dan *Sub Sektor Industri Textil*, serta apakah terdapat perbedaan pengaruh DER, PER, ROA, CR, dan QAI terhadap *return* saham pada Sub Sektor Industri Otomotif dengan Sub Sektor Industri Textil.

Dari hasil analisis dan pembahasan serta pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan lima variabel independen (DER, PER, ROA, CR, dan QAI) dan satu variabel dependen (*return* saham) pada perusahaan yang termasuk kedalam Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil yang telah dilakukan pada BAB IV maka, dapat diambil beberapa kesimpulan, sebagai berikut :

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

Variabel DER pada model regresi gabungan yang diujikan kedalam uji t statistik (uji parsial) memberikan hasil bahwa variabel DER berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.000) positif (nilai Beta sebesar +181.174) terhadap *return* saham. Yang terjadi terhadap variabel DER pada model regresi independen otomotif juga memberikan hasil bahwa DER juga berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.045) positif (nilai Beta sebesar +184.831) terhadap *return* saham. Demikian pula yang terjadi terhadap variabel DER pada model regresi independen textil yang juga memberikan hasil bahwa DER juga berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.000) positif (nilai Beta sebesar +359.791) terhadap *return* saham. Selanjutnya analisis terhadap variabel DER yang

dilakukan melalui uji F statistik (uji simultan) pada ke-tiga model regresi (model regresi gabungan, model regresi independen otomotif dan model regresi independen textil) memberikan hasil bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

## 2. *Price Earning Ratio (PER)*

Variabel PER pada model regresi gabungan yang diujikan kedalam uji t statistik (uji parsial) memberikan hasil bahwa variabel PER berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.018) positif (nilai Beta sebesar +162.360) terhadap *return* saham. Tetapi yang terjadi terhadap variabel PER pada model regresi independen otomotif memberikan hasil bahwa PER berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.256) positif (nilai Beta sebesar +18.409) terhadap *return* saham. Demikian pula yang terjadi terhadap variabel PER pada model regresi independen textil yang juga memberikan hasil bahwa PER juga berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.302) positif (nilai Beta sebesar +5.146) terhadap *return* saham. Selanjutnya analisis terhadap variabel PER yang dilakukan melalui uji F statistik (uji simultan) pada ke-tiga model regresi (model regresi gabungan, model regresi independen otomotif dan model regresi independen textil) memberikan hasil bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

## 3. *Return on Assets (ROA)*

Variabel ROA pada model regresi gabungan yang diujikan kedalam uji t statistik (uji parsial) memberikan hasil bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.023) positif (nilai Beta sebesar +125.048) terhadap *return* saham. Tetapi yang terjadi terhadap variabel ROA pada model regresi independen otomotif memberikan hasil

bahwa ROA berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.733) positif (nilai Beta sebesar +11.763) terhadap *return* saham. Demikian pula yang terjadi terhadap variabel ROA pada model regresi independen tekstil yang juga memberikan hasil bahwa ROA juga berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.149) positif (nilai Beta sebesar +20.478) terhadap *return* saham. Selanjutnya analisis terhadap variabel ROA yang dilakukan melalui uji F statistik (uji simultan) pada ke-tiga model regresi (model regresi gabungan, model regresi independen otomotif dan model regresi independen tekstil) memberikan hasil bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

#### 4. *Current Ratio (CR)*

Variabel CR pada model regresi gabungan yang diujikan kedalam uji t statistik (uji parsial) memberikan hasil bahwa variabel CR berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.037) positif (nilai Beta sebesar +102.803) terhadap *return* saham. Tetapi yang terjadi terhadap variabel CR pada model regresi independen otomotif memberikan hasil bahwa CR berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.137) positif (nilai Beta sebesar +217.763) terhadap *return* saham. Demikian pula yang terjadi terhadap variabel CR pada model regresi independen tekstil yang juga memberikan hasil bahwa CR juga berpengaruh tidak signifikan (nilai sig. 0.159) positif (nilai Beta sebesar +77.251) terhadap *return* saham. Selanjutnya analisis terhadap variabel CR yang dilakukan melalui uji F statistik (uji simultan) pada ke-tiga model regresi (model regresi gabungan, model regresi independen otomotif dan model regresi independen tekstil) memberikan hasil bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

## 5. *Quick Assets to Inventory (QAI)*

Variabel QAI pada model regresi gabungan yang diujikan kedalam uji t statistik (uji parsial) memberikan hasil bahwa variabel QAI berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.043) positif (nilai Beta sebesar +342.649) terhadap *return* saham. Yang terjadi terhadap variabel QAI pada model regresi independen otomotif juga memberikan hasil bahwa QAI juga berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.001) positif (nilai Beta sebesar +1683.671) terhadap *return* saham. Demikian pula yang terjadi terhadap variabel QAI pada model regresi independen tekstil yang juga memberikan hasil bahwa QAI juga berpengaruh signifikan (nilai sig. 0.041) positif (nilai Beta sebesar +332.659) terhadap *return* saham. Selanjutnya analisis terhadap variabel QAI yang dilakukan melalui uji F statistik (uji simultan) pada ke-tiga model regresi (model regresi gabungan, model regresi independen otomotif dan model regresi independen tekstil) memberikan hasil bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

### 5.2 Implikasi Teoritis

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan justifikasi ilmiah apakah faktor informasi fundamental (DER, PER, ROA, CR, dan QAI) berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, sebagai berikut :

1. Mas'ud Machfoed (1999), Natarsyah (2000) yang menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif, sedangkan dalam penelitian ini variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) juga memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.
2. L. Suryanto et al (2002), Joko Sangaji (2003), Tendi et al (2005) yang menyatakan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif, sedangkan dalam

penelitian ini variabel *Price Earning Ratio* (PER) juga memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

3. Mas'ud Machfoed (1999), Natarsyah (2000), Octasari Rini Zulvita (2006) yang menyatakan bahwa variabel *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif, sedangkan dalam penelitian ini variabel *Return On Assets* (ROA) juga memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.
4. Mas'ud Machfoed (1999), Helmi Agung (2004), Octasari Rini Zulvita (2006) yang menyatakan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif, sedangkan dalam penelitian ini variabel *Current Ratio* (CR) juga memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.
5. Andreas Fery (2005) yang menyatakan bahwa variabel *Quick Assets to Inventory* (QAI) berpengaruh positif, sedangkan dalam penelitian ini variabel *Quick Assets to Inventory* (QAI) juga memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

### **5.3 Implikasi Kebijakan Manajerial**

Setelah mengetahui hasil-hasil penelitian maka, langkah selanjutnya adalah mengusulkan implikasi kebijakan yang dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi investor dalam menanamkan modalnya di pasar modal. Beberapa implikasi kebijakan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya untuk memperoleh *capital gain* pada perusahaan yang termasuk didalam *Sub Sektor Industri Otomotif* dapat mempertimbangkan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), dan QAI (*Quick Assets to Inventory*), karena didalam penelitian ini variabel yang signifikan berpengaruh terhadap *return* saham adalah variabel DER dan QAI. Dimana variabel QAI memiliki

pengaruh paling besar dan signifikan. Sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aktiva lancar (kas atau setara kas) dengan parameter pengamatan pada cepat atau tidaknya perputaran persediaan (*inventory*) perusahaan.

2. Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya untuk memperoleh *capital gain* pada perusahaan yang termasuk didalam *Sub Sektor Industri Textil* dapat mempertimbangkan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), dan QAI (*Quick Assets to Inventory*), karena didalam penelitian ini variabel yang signifikan berpengaruh terhadap *return* saham adalah variabel DER dan QAI. Dimana variabel QAI memiliki pengaruh paling besar dan signifikan. Sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aktiva lancar (kas atau setara kas) dengan parameter pengamatan pada cepat atau tidaknya perputaran persediaan (*inventory*) perusahaan.

#### **5.4 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai keterbatasan, dalam hal ;

Keterbatasan penelitian ini ada pada determinasi variabilitas variabel independen terhadap variabilitas variabel dependen pada ke-tiga model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak lebih besar dari 50%, artinya variabilitas variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini belum cukup dominan dalam mempengaruhi *return* saham. Sehingga perlu adanya penggantian dan atau penambahan variabel lain yang dapat lebih menjelaskan variabilitas variabel independen terhadap variabilitas variabel dependen.

#### **5.5 Agenda Penelitian Selanjutnya**

1. Penelitian yang akan datang diharapkan dapat menambah rentang periode waktu penelitian lebih panjang sehingga, hasil yang diperoleh dapat lebih digeneralisasi.

2. Penelitian yang akan datang hendaknya menambahkan variabel-variabel faktor-faktor informasi fundamental dan *makro ekonomi* yang lainnya yang diperkirakan akan lebih memberikan pengaruh terhadap fluktuasi *return* saham.

## DAFTAR REFERENSI

- Agus & Sri. (1996). *Rasionalitas Investor Terhadap Penentuan Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal BEJ*. **KELOLA**, pp. 107-121. Jakarta.
- Agung, Helmi. (2004). *Kajian Faktor Fundamental Perusahaan ; Frekuensi, Volume Perdagangan dan Kapitalisasi Pasar yang mempengaruhi return saham LQ45 (1998-2002)*. **Tesis Program MM Undip (tidak dipublikasi)**, Semarang.
- Andreas, Fery (2005). *Analisis Pengaruh Return on Assets (ROA), Price Earning Ratio (PER), Quick Assets to Inventory (QAI), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Tingkat Pengembalian Saham*. **Tesis Program MM Undip (tidak dipublikasi)**, Semarang.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. **Mediasoft Indonesia**.
- Baker, Richard. (1999). *Survey and Market – Based Evidence of Industry Dependence in Analyst Preferences Between The Dividen Yield and Price Earnings Ratio Valuation Models*. **Journal of Business Finance & Accounting** 26 (3) dan (4), 0306 – 686X : 393 – 416.
- Claude et al. (1996). *Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk*. **Financial Analysis Journal**, November – December, pp. 29-45.
- Erina & Ghozali. (2003). *Analisis Pengaruh Variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham*. **Lintas Ekonomi Volume XX**, pp. 188-201. Jakarta.
- Ghozali, Imam. (2002). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Kedua. **Badan Penerbit Universitas Diponegoro**. Semarang.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Keempat. **Badan Penerbit Universitas Diponegoro**. Semarang.
- Ghozali, Imam dan Irwansyah. (2002). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Alat Ukur EVA, MVA, dan ROA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan manufaktur di BEJ*. **Jurnal Penelitian Akuntansi Bisnis dan Manajemen**. Vol. 9, No. 1, pp 18-33.
- Gujarati, Damodar. N. (1995). *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan oleh Sumarno Zain. **Erlangga**. Jakarta.

- Hardiningsih, Pancawati, L. Suryanto & Anis Chariri. (2002). *Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi Terhadap return saham Pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. **Jurnal Strategi Bisnis**, pp. 83-98. Semarang.
- Husnan, Suad. (1996). *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisis Sekuritas Edisi Kedua Cetakan Kedua*. **Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN**. Yogyakarta.
- Joko Sangaji. (2003). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham ; Studi Kasus P.T. Kimia Farma*. **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol. 10, No. 2.
- Mas'ud Machfoed. (1994). *Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia*. **KELOLA**, No. 7/III/1994, pp 114-137.
- Mas'ud Machfoed. (1999). *Pengaruh Krisis Moneter Pada Efisiensi Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol. 14, No. 1, pp 37-49.
- Muharam, Harjum. (2002). *Analisis pengaruh Informasi Fundamental Terhadap Harga Saham : Studi kasus Pada Seratus Emiten Terbaik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002 Versi Majalah Investor*. **Media Ekonomi & Bisnis**, pp. 57-68. Jakarta.
- Natarsyah, Syahib. (2000). *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham, Kasus Pada Industri Barang Konsumsi yang Go Public di Pasar Modal Indonesia*. **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol. 15, No. 3, Jakarta.
- Octasari, Rini Zulvita. (2006). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan dan Faktor Makro Terhadap Return Saham Studi Kasus Perusahaan Properti di BEJ 2000-2004*. **Tesis Program MM (tidak dipublikasi) Undip**, Semarang.
- Payamta, Mas'ud Machfoed. (1999). *Evaluasi Kinerja Perusahaan Perbankan Sebelum dan Sesudah Menjadi Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. **KELOLA** No. 20/VIII/1999.
- Tendi, Stevanus & Maya. (2005). *Pengaruh Faktor Fundamental, dan Resiko Sistematis Terhadap Tingkat Pengembalian Saham BEJ*. **Usahawan**, pp. 26-37. Jakarta.
- Van Horne, James. (1989). *Finacial Management and Policy*, Eighth Edition. **Prentice Hall International**, pp. 306-315.
- <http://www.bei.com/> (8 Oktober 2008 ; 12:17 WIB dan 14 januari 2009 ; 23:45 WIB)

- <http://www.investopedia.com/> (14 November 2008 ; 21:45 WIB)
- <http://www.vbiznews.com/> (22 Desember 2008 ; 23:35 WIB)



### *Sertifikasi*

Saya, *Inung Adi Nugroho*, yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada Program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

Semarang, 11 Maret 2009

**Inung Adi Nugroho**

