

ANALISIS PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL , RISIKO SISTEMATIK , DAN JENIS PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI 2009 – 2011)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

SATRIO ADI WIBOWO
C2C008130

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Satrio Adi Wibowo
Nomor Induk Mahasiswa : C2C008130
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH VARIABEL
FUNDAMENTAL , RISIKO SISTEMATIK ,
DAN JENIS PERUSAHAAN TERHADAP
RETURN SAHAM**

Dosen Pembimbing : Drs. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D..

Semarang, 28 November 2012

Dosen Pembimbing,

(Drs. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D.)
NIP. 196505201990011001

PENGESAHAN KELULUSAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Satrio Adi Wibowo
Nomor Induk Mahasiswa : C2C008130
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH VARIABEL
FUNDAMENTAL, RISIKO SISTEMATIK,
DAN JENIS PERUSAHAAN TERHADAP
RETURN SAHAM**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 21 Desember 2012

Tim Penguji:

1. Drs. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D. (.....)
2. Daljono, S.E., M.Si., Akt.. (.....)
3. Shiddiq Nur Rahardjo, S.E., M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Satrio Adi Wibowo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Analisi Pengaruh Variabel Fundamental , Risiko Sistematis , dan Jenis Perusahaan terhadap Return Saham** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 28 November 2012
Yang Membuat Pernyataan,

(Satrio Adi Wibowo)
NIM.C2C008130

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel fundamental, risiko sistematis, dan jenis perusahaan terhadap return saham perusahaan manufaktur. Variabel yang digunakan dalam penelitian meliputi profitabilitas, leverage, kinerja saham, inflasi tahunan, dan jenis perusahaan.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 - 2011. Jenis perusahaan tersebut dibedakan menjadi perusahaan manufaktur kimia dasar dan non kimia dasar. Sehingga total sampel penelitian yang sesuai dengan kriteria tersebut berjumlah 83 perusahaan tiap tahunnya. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan analisis regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan inflasi tidak mempengaruhi besarnya return saham perusahaan manufaktur. Sedangkan variabel leverage, kinerja saham, dan jenis perusahaan berpengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur

Kata kunci: Profitabilitas, leverage, kinerja saham, inflasi, jenis perusahaan, return saham

ABSTRACT

This study aimed to examine the influence of fundamental variables, systematic risk, and the type of company to manufacturing company stock return. The variables used in the study include profitability, leverage, stock performance, the annual inflation rate, and type of company.

This study population is manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) period 2009 to 2011. Type of company is divided into basic chemical manufacturing companies and non-chemical basis. So the total sample in accordance with the criteria amounted to 83 companies each year. The hypothesis tested in this study with multiple regression analysis.

The results of this study indicate that profitability and inflation does not affect the amount of manufacturing company stock returns. While variable leverage, stock performance, and the type of company affect stock return manufacturing company

Keywords: profitability, leverage, stock performance, inflation, types of companies, stock return

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada ALLAH SWT yang senantiasa melimpahkan karunia , kasih sayang-Nya dan petunjuk-Nya , sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul : **“Analisis Pengaruh Variabel Fundamental, Risiko Sistematis, dan Jenis Perusahaan Terhadap Return Saham”** sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, saran, kritik, dan semangat dari pihak lain yang diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karenanya dengan ketulusan hati penulis menyampaikan terimakasih kepada :

1. Bapak Prof.Drs.H.Mohammad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah memberikan kesempatan penulis menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Prof.Dr.Much. Syafrudin, M.Si,Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan kritikan-kritikan membangunnya.
3. Bapak Drs. Sudarno, M.Si., Akt., Ph.D.. selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu, membimbing dengan sabar, dan memberikan pengalaman yang berharga selama penulis menyelesaikan skripsi ini.

4. Bapak Puji Harto S.E.,M.Si.,Akt.,Ph.D. selaku Dosen Wali yang memberikan arahan dan bimbingan dalam studi.
5. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama kuliah.
6. Seluruh staf dan Karyawan FEB Universitas Diponegoro atas bantuannya pada penulis.
7. Kedua orang tua saya Bapak Bambang Sudarsono dan Ibu Efi Zulfikar yang selalu memberikan curahan kasih sayang ,doa, dan dukungan yang seolah tak ada habisnya.
8. Kakak Indra Ari Nugroho (Mas Ari) yang selalu memberikan dorongan dan keyakinan bahwa saya mampu menjadi lebih baik .
9. Kakak iparku Tietha Ernawati (Mbak Tita) yang selalu setia mendengarkan cerita saya.
10. Ponakanku Athaya Jiva Nararya (Jiva) yang selalu menghibur saya dengan tingkah polahnya yang lucu dan cenderung ajaib.
11. Allan Dwi I'sana, yang selalu ada saat dibutuhkan dan membuat hidup saya lebih berwarna.
12. Kawan kawan N₂O khususnya Andris Ruli, Ardi Artanto, Arko Soni, Bryan Widy, Doi Nainggolan, Emiral Mahdy, Fakhri Ashrial, Irfan Bagus, Maharsi Aditya, Pebi Putra, Pradana Haryo, Raditya Andika, Rinaldi Suryo, Satria Nugraha, Tirta Luhur, Chandra Setya, Yudha Prawira, Satriyo Nugroho, dan Gegy Deycha atas kebersamaan dan rasa persaudaraan yang begitu kental dan tulus selama ini.

13. Teman-teman Akuntansi Angkatan 2008, khususnya regular 1, terima kasih banyak atas segala bantuan dan dukungannya.
14. Terima kasih juga kepada para senior Akuntansi Angkatan 2005, 2006, dan 2007, serta teman-teman Akuntansi Angkatan 2009, 2010, dan 2011.
15. Rekan – rekan pengurus dan anggota KSPM dan KMA khususnya Periode 2008 – 2010.
16. Teman-teman KKN TIM II 2011, Kecamatan Jati, Desa Tanjungkarang dan desa yang lainnya.
17. Serta semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang turut serta membantu dalam proses penyusunan skripsi ini.

Semoga Allah SWT membalas budi baik semua pihak yang telah memberikan inspirasi , dorongan , bantuan , pengarahan , dan bimbingan kepada penulis. Penulis sadar bahwa kesempurnaan hanya milik Tuhan Yang Maha Esa, apabila terdapat kesalahan, kekurangan, dan hal yang kurang berkenan penulis mohon maaf sebesar-besarnya. Semoga skripsi ini bisa bermanfaat.

Semarang, 28 November 2012

Satrio Adi Wibowo
NIM.C2C008130

MOTO DAN PERSEMBAHAN

MOTO :

“..... niscaya Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat.....” (Al Mujadilah:11)

Run your life as comedy ,at least you can laugh even at your toughest moment of your life (Rheyo)

“Semua itu tidak ada yang kebetulan...”(Madre , Dee)

“Give me a minute, I'm good. Give me an hour, I'm great. Give me six months, I'm unbeatable” (Col.John ‘Hannibal’ Smith)

PERSEMBAHAN :

Skripsi ini kupersembahkan untuk :

Papa, Mama, Kakak, Keluargaku tercinta,

Atas kasih sayang kepadaku yang tidak terhingga

DAFTAR ISI

	Halaman
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	6
1.4 Sistematika Penulisan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori.....	9
2.1.1 Agency Theory.....	9
2.1.2 Profitabilitas	11
2.1.3 Leverage.....	12
2.1.4 Kinerja Saham.....	13
2.1.5 Risiko Sistemik	14
2.1.6 Jenis Perusahaan.....	16
2.1.7 Return Saham	17
2.2 Penelitian Terdahulu	18
2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	27
2.4 Hipotesis.....	28
2.4.1 Hubungan antara Profitabilitas dengan return saham.....	29
2.4.2 Hubungan antara Leverage dengan return saham.....	30
2.4.3 Hubungan antara Kinerja Saham dengan return saham.....	31
2.4.4 Hubungan anantara Risiko Sistematis dengan return saham.....	32

2.4.5 Hubungan antara Jenis Perusahaan dengan return saham.....	33
BAB III METODE PENELITIAN.....	35
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	35
3.1.1 Variabel Penelitian.....	35
3.1.2 Definisi Operasional Variabel.....	36
3.1.2.1 Return Saham.....	36
3.1.2.2 ROA.....	37
3.1.2.3 DER.....	37
3.1.2.4 EPS.....	37
3.1.2.5 Inflasi.....	38
3.1.2.6 Jenis Perusahaan.....	38
3.2 Populasi dan Sampel.....	41
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	42
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	43
3.5 Metode Analisis.....	43
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	43
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	44
3.5.2.1 Uji Normalitas.....	44
3.5.2.2 Uji Multikolonieritas.....	44
3.5.2.3 Uji Autokorelasi.....	45
3.5.2.4 Uji Heterokedastisitas.....	45
3.5.3 Uji Hipotesis.....	45
3.5.3.1 Uji Analisis Regresi Berganda.....	46
3.5.3.2 Uji Analisis Statistik F.....	47
3.5.3.3 Uji Koefisien Determinasi.....	47

3.5.3.4 Uji Statistik T.....	48
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	49
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	49
4.1.1 Sampel Peniltian.....	49
4.1.2 Statisitik Deskriptif.....	50
4.2 Analisis Data	52
4.2.1 Hasil Uji Asumsi Klasik	52
4.2.1.1 Uji Normalitas.....	52
4.2.1.2 Uji Multikolonieritas	54
4.2.1.3 Uji Heterokedastisitas	55
4.2.1.4 Uji Autokorelasi	56
4.2.2 Analisis Data Model Regresi Berganda.....	58
4.2.3 Overall Model Fit (Uji F).....	58
4.2.4 Koefisien Determinasi (R^2).....	59
4.2.5 Uji T.....	60
4.3 Interpretasi Hasil	62
BAB V PENUTUP.....	68
5.1 Kesimpulan	68
5.2 Keterbatasan.....	69
5.3 Saran.....	69
DAFTAR PUSTAKA	71

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Klasifikasi Perusahaan Manufaktur Menurut BEI.....	39
Tabel 3.2 Tabel Perbandingan ROA dan Laba	40
Tabel 3.3 Klasifikasi Perusahaan Manufaktur Kimia Dasar dan Non	
Kimia Dasar	41
Tabel 4.1 Klasifikasi Perusahaan Berdasar Bidang	49
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	50
Tabel 4.3 Tabel Identifikasi Outlier.....	53
Tabel 4.4 Uji Normalitas Residual.....	53
Tabel 4.5 Uji Normalitas Mutlivariate	54
Tabel 4.6 Uji Multikolinieritas	55
Tabel 4.7 Heteroskadasitas	56
Tabel 4.8 Uji Autokorelasi.....	57
Tabel 4.9 Model Penelitian	58
Tabel 4.10 Uji F Model Regresi.....	59
Tabel 4.11 Koefisien Determinasi.....	59
Tabel 4.12 Uji T Model Regresi	60

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	28

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	74
Lampiran B Hasil Uji SPSS	83

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi adalah suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Investasi di masa sekarang bentuknya bermacam-macam. Salah satunya adalah investasi saham. Investasi saham adalah penanaman modal yang berhubungan dengan pembelian dan penyimpanan saham pada sebuah pasar modal oleh seorang investor baik perorangan maupun perusahaan, dengan harapan akan mendapatkan deviden dan kenaikan nilai saham yang berimbang pada profit yang akan didapat jika terjadi penjualan saham tersebut.

Kegiatan investasi tersebut tentunya diharapkan dapat menghasilkan return saham. Return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa return realisasi dan return ekspektasi. Tentunya seorang investor mengharapkan return yang diperoleh sebanding dengan investasi yang mereka lakukan. Karena return saham merupakan salah satu hal yang dijadikan pertimbangan oleh investor dalam melakukan investasi.

Namun sebagaimana bentuk investasi yang lain, investasi saham juga memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi oleh para investor. Berbagai macam informasi telah digunakan oleh investor selama ini untuk memperkecil risiko dan ketidakpastian. Informasi-informasi yang digunakan oleh para investor diperoleh melalui beberapa sumber, diantaranya adalah informasi kinerja perusahaan berupa laporan keuangan maupun kondisi ekonomi dan politik yang berasal dari eksternal perusahaan. Informasi yang berasal dari laporan keuangan ini diwajibkan oleh Standar Akuntansi Keuangan untuk disajikan oleh perusahaan secara berkala, baik berupa laporan keuangan interim (*unaudited*) maupun laporan keuangan tahunan (*audited*). Laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia dipublikasikan oleh *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang memuat laporan neraca dan laporan laba rugi yang menunjukkan kinerja perusahaan selama periode yang dilaporkan.

Hardiningsih,dkk. (2002) menyatakan bahwa investasi yang dilakukan para investor diasumsikan selalu didasarkan pada pertimbangan yang rasional sehingga berbagai jenis informasi diperlukan untuk pengambilan keputusan investasi. Secara garis besar informasi yang diperlukan investor terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi teknikal.

Analisis fundamental didasarkan pada dua model dasar penilaian sekuritas yaitu *earnings multiplier* dan *assets values*. Sedangkan analisis teknikal secara umum memfokuskan perhatian pada chart dari harga pasar sekuritas. Dalam *Dow*

Theory dinyatakan bahwa pergerakan harga sekuritas dibedakan dalam tiga komponen yaitu fluktuasi harian, pergerakan secara bulanan, dan *primary trend*.

Menurut Hardiningsih,dkk (2002) faktor fundamental yang sering digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah struktur modal, rasio profitabilitas, dan rasio pasar(*market ratios*). Instrumen yang digunakan untuk mewakili struktur modal adalah *debt to equity ratio* yang menggambarkan tingkat sumber dana hutang dalam struktur modal perusahaan. Rasio profitabilitas yang berfungsi untuk memprediksi *return* saham adalah *return on asset (ROA)* atau *return on investment (ROI)*, sedangkan rasio pasar yang sering dikaitkan dengan harga atau *return* saham adalah *price to book value (PBV)*.

Sedangkan menurut Haruman,dkk (2005) faktor fundamental yang digunakan adalah *Earning Per Share (EPS)* dan *Price Earning Ratio (PER)*. Menurut EPS dapat menggambarkan ekspektasi pendapatan yang akan diperoleh investor untuk tiap sahamnya. Sedangkan PER membandingkan harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham,yang dapat menjadi indikator perkembangan perusahaan di masa yang akan datang

Adapun dari sisi teknikal Hardiningsih,dkk (2002) dan Haruman,dkk (2005) menggunakan variabel yang sama yaitu tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing. Kedua variabel ini berkaitan erat dengan keadaan makro perekonomian indonesia.

Seiring berkembangnya perekonomian di Indonesia , jumlah perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia kian bertambah banyak dan beragam

jenisnya. Secara garis besar perusahaan yang listing di BEI (emiten) dibagi menjadi 3 macam macam sektor. Meliputi sektor utama (bahan baku), sektor kedua (pengolahan/manufaktur), dan sektor ketiga (jasa). Sedangkan menurut Suwito dan Arleen (2005) pengklasifikasi jenis perusahaan tersebut meliputi perusahaan manufaktur, perusahaan non manufaktur selain lembaga keuangan dan bank, dan lembaga keuangan. Sebagian penelitian terdahulu mengenai pengaruh jenis perusahaan terhadap return saham tidak dilakukan secara langsung. Tapi terhadap variabel yang lain yang memiliki hubungan dengan return saham. Seperti penelitian yang dilakukan Suwito dan Arleen (2005) yang meneliti tentang pengaruh jenis perusahaan terhadap perataan laba. Hal yang sama dilakukan Dewi (2010) yang meneliti pengaruh jenis usaha, ukuran perusahaan, dan financial leverage terhadap perataan laba. Perataan laba bertujuan untuk memperbaiki kemampuan laba untuk mencerminkan nilai ekonomi suatu perusahaan. Hal tersebut dianggap wajar asal tidak terjadi fraud. Karena pemerataan laba berkaitan dengan laba, maka hal itu dapat dikaitkan dengan return perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan Ricardo (2011) yang meneliti mengenai jenis usaha dan *intellectual capital* yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Namun dalam penelitiannya, variabel jenis usaha yang digunakan ialah jenis usaha lembaga keuangan. Sehingga hanya membandingkan jenis usaha lembaga keuangan dan non lembaga keuangan (manufaktur & non manufaktur selain lembaga keuangan).

Ekspektasi *return* saham merupakan hal penting yang dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan keputusan investasi. Dalam melakukan keputusan ini

dibutuhkan informasi mengenai analisis fundamental dan risiko sistematis yang akurat dan tidak bias. Selain itu pemilihan jenis perusahaan yang akan diinvestasi juga penting, karena klasifikasi perusahaan tersebut melihat kecenderungan return yang berbeda di jenis perusahaan yang berbeda pula. Hal ini sangat penting karena merupakan dasar untuk memperkirakan besarnya risiko maupun return investasi di masa depan. Maka, berdasarkan hal – hal di atas, judul penelitian yang diambil adalah **“Analisis Pengaruh Variabel Fundamental, Risiko Sistematis, dan Jenis Perusahaan terhadap Return Saham”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas, leverage, kinerja saham, risiko sistematis, dan jenis perusahaan berpengaruh pada *return* saham perusahaan manufaktur di BEI ?
2. Apakah profitabilitas, leverage, kinerja saham, risiko sistematis, dan jenis perusahaan memiliki perbedaan pengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI ?
3. Variabel manakah yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI?
4. Seberapa besar kontribusi profitabilitas, leverage, kinerja saham, risiko sistematis, serta jenis perusahaan mampu menjelaskan *return* saham perusahaan manufaktur di BEI?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, penelitian tentang hubungan faktor fundamental (profitabilitas, leverage, kinerja saham) dan risiko sistematis (Inflasi) dimaksudkan untuk:

1. Menganalisis apakah faktor fundamental (profitabilitas, leverage, kinerja saham), risiko sistematis (inflasi), dan jenis perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham pada kelompok perusahaan manufaktur di BEI.
2. Menganalisis adanya perbedaan pengaruh faktor fundamental (profitabilitas, leverage, kinerja saham), risiko sistematis (inflasi), dan jenis perusahaan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI.
3. Untuk menganalisis variabel mana yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di BEI.
4. Untuk menganalisis seberapa besar kontribusi faktor fundamental (profitabilitas, leverage, kinerja saham), risiko sistematis (inflasi), dan jenis perusahaan mampu menjelaskan *return* saham perusahaan manufaktur di BEI.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Dengan ditulisnya penelitian ini, maka diharapkan akan dapat berguna bagi:

1. Investor dan pelaku bursa, sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan manufaktur di BEI.

2. Perusahaan manufaktur, sebagai tinjauan untuk melakukan strategi dalam kegiatannya untuk mengontrol nilai sahamnya di BEI.
3. Akademisi, untuk memberikan penjelasan mengenai hubungan antara faktor fundamental, risiko sistematis, dan jenis perusahaan pada *return* saham perusahaan manufaktur di BEI.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini dibagi dalam lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan secara singkat isi dari penelitian yang meliputi latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memaparkan teori-teori yang telah diperoleh melalui studi pustaka dari berbagai literatur, yang berkaitan dengan masalah penelitian yang telah diterapkan untuk selanjutnya digunakan dalam landasan pembahasan dan pemecahan masalah, serta berisi penelitian terdahulu.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang definisi operasional variabel yang terdapat dalam penelitian, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang deskripsi objek penelitian serta menguraikan pembahasan mengenai pengaruh variabel fundamental, resiko sistematis, dan jenis perusahaan terhadap return saham. Pembahasan masalah ini dilakukan atas analisis data yang telah dikumpulkan kemudian dianalisis dengan menggunakan teknik analisis yang telah ditetapkan.

BAB V : PENUTUP

Bab ini adalah bab terakhir dan sekaligus menjadi penutup dari skripsi ini. Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran-saran yang bersifat membantu dalam penelitian pengaruh variabel fundamental, resiko sistematis, dan jenis perusahaan terhadap return saham.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Agency Theory*

Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (prinsipal) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer.

Perbedaan “*kepentingan ekonomis*” ini bisa saja disebabkan ataupun menyebabkan timbulnya asimetris informasi antara pemegang saham dan organisasi. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai principal diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedang para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dengan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut.

Karena perbedaan kepentingan ini masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi diri sendiri. Principal menginginkan pengembalian yang besar dan cepat atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi deviden dari tiap saham yang dimiliki. Agen menginginkan kepentingannya dengan pemberian kompensasi/bonus/insentif/remunerasi yang besar atas kinerjanya. Principal menilai prestasi agen berdasarkan kemampuannya memperbesar laba untuk dialokasikan pada pembagian deviden. Sehingga bila tidak ada pengawasan yang memadai maka sang agen dapat memainkan beberapa kondisi perusahaan agar seolah target tercapai.

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori yang memperhitungkan adanya biaya keagenan yang timbul atas adanya kepentingan prinsipal dan agen. Yaitu kontrak dibawah satu pihak atau lebih (prinsipal) terhadap pihak lain (agen) untuk meningkatkan beberapa pelayanan atas nama prinsipal. Pada bagian ini prinsipal akan mendelegasikan otoritas dan pembuatan keputusan kepada agen. Mereka menemukan adanya konflik agensi antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen) dikarenakan adanya kemungkinan manajer melakukan tindakan untuk kepentingan pribadi di luar kepentingan perusahaan dengan memakai sumber daya perusahaan. Konflik tersebut menyebabkan terjadinya biaya keagenan yang dibebankan kepada perusahaan.

Wahyudi (2010) mengatakan bahwa untuk mengatasi hal tersebut, konflik agensi dapat diturunkan dengan mengubah sebagian ekuitas perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham menjadi utang, sehingga utang dapat dijadikan alat

untuk mengontrol manajemen. jika tidak terdapat *agency problem* yang berhubungan dengan pembiayaan utang, maka utang menjadi instrumen keuangan yang dominan. *Agency cost of debt* timbul karena adanya *risk incentives* dan kebangkrutan.

Agency cost didasarkan pada pemisahan antara kepemilikan (prinsipal) dan kontrol/manajemen (agen), terutama sekali jika kepemilikan menyebar (atomistik). Kepemilikan yang menyebar menyebabkan incentive untuk memonitor manajemen menjadi rendah, dan disinilah timbul masalah agensi. Masalah ini akan semakin menjadi jika ternyata perusahaan memiliki kas yang banyak serta *low growth*. Suharli (2006) menyatakan tindakan yang dapat dilakukan untuk meminimalkan biaya keagenan dalam hal ini adalah dengan membuat kebijakan dividen kas. Kebijakan dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas, karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut bagi kepentingannya sendiri.

2.1.2 Profitabilitas

Van Horn dan Wachowicz (2007) menjelaskan terdapat dua tipe dari rasio profitabilitas, yakni profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan serta profitabilitas yang berhubungan dengan investasi. Dengan mempertimbangkan kedua pengertian tersebut diatas secara bersama, didapatkan pertimbangan untuk pemahaman dalam operasional perusahaan.

Sartono (2001) mengatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Profitabilitas suatu perusahaan dapat diperoleh dari hubungan antara laba yang diperoleh dengan jumlah aset yang dimiliki dan digunakan untuk menghasilkan laba perusahaan. Sumber dari adanya aset yang dimiliki mencerminkan investasi yang dilakukan untuk menjalankan perusahaan tersebut.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang telah diinvestasikan untuk perusahaan. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif atau rugi. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

2.1.3 Leverage

Leverage secara harafiah berarti pengungkit atau daya ungkit. Dalam dunia keuangan leverage adalah cara untuk memperbesar potensi imbal hasil aset dengan menambah modal dengan cara pinjaman. Cara melihat besarnya leverage perusahaan dapat dilihat melalui besarnya rasio *debt to equity ratio* (DER), *debt to asset ratio* (DAR), *equity multiplier* (EM), dan *interest coverage* (IC).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Purwanto dan Haryanto (2004) menyatakan bahwa semakin besar *debt to equity ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan.

Menurut Van Horne dan Wachowicz (1997) *debt to equity ratio* adalah perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang saham. Semakin besar nilai *debt to equity ratio* maka akan menggambarkan posisi perbandingan antara total hutang perusahaan yang lebih besar dari total ekuitas pemegang saham. Dengan demikian, *debt to equity ratio* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Weston dan Copeland (1994) mengungkapkan bahwa para kreditor lebih menyukai rasio hutang yang moderat. Karena semakin rendah *debt to equity ratio*, maka akan ada semacam jaminan sehingga kerugian yang mungkin diderita kreditor semakin kecil ketika terjadi likudasi. Sebaliknya, pemilik akan lebih menyukai rasio hutang yang tinggi, karena *leverage* yang tinggi akan memperbesar laba bagi pemegang saham atau jika menerbitkan saham baru berarti melepas kendali perusahaan.

2.1.4 Kinerja Saham

Seorang investor tentunya harus tahu bagaimana performa saham yang ia miliki atau ingin ia beli. Sehingga investor dapat menentukan keputusan yang

dibuat. Apakah ia harus membeli, menjual, atau menahan saham yang ia miliki. Salah satu indikator yang kerap digunakan ialah *Earning Per Share* (EPS).

Menurut Darmadji dan Hendy M (2001) pengertian laba per lembar saham atau EPS merupakan rasio perhitungan yang menunjukkan berapa besarnya keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Sedangkan Haruman,dkk (2005) menyatakan bahwa ekspsektasi pendapatan yang akan diperoleh merupakan faktor penentu harga saham. Saham dengan return tertinggi pada umumnya memiliki pendapatan yang lebih besar daripada yang diperkirakan. Umumnya setiap pengumuman earning suatu perusahaan akan diikuti dengan perubahan harga saham. Ketika terjadi perubahan harga saham , nilai EPS juga ikut berubah. Sehingga hubungan antara EPS dan harga saham adalah positif

2.1.5 Risiko Sistemik

Dalam investasi tentunya tidak lepas dari yang namanya risiko. Salah satu jenis risiko tersebut berupa risiko sistemik. Risiko sistemik adalah risiko yang tidak dapat kita hindari dan terjadi secara bersamaan dan luas. Risiko tersebut dihadapi oleh semua tingkatan ekonomi dan semuanya saling berkaitan secara sistematis. Salah satu indikatornya ialah berupa besaran inflasi.

Inflasi dapat didefinisikan sebagai kecenderungan kenaikan harga harga secara umum secara terus menerus (Dewanto dan Maulina,2006). Inflasi berkaitan erat dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor antara lain, konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang

memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidak lancaran distribusi barang.

Inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Inflasi adalah proses dari berbagai peristiwa, bukan tinggi-rendahnya tingkat harga saja. Artinya, tingkat harga yang dianggap tinggi belum tentu menunjukkan inflasi. Inflasi adalah indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling mmpengaruhi.

Inflasi umumnya diukur dengan menggunakan indeks harga (Hardiningsih, dkk,2002) misalnya indeks biaya hidup, indeks perdagangan besar, dan GNS Deflator. Indeks biaya hidup mengukur biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa untuk keperluan hidup. GNP deflator mencakup jumlah barang dan jasa yang masuk dalam perhitungan GNP sehingga jumlahnya lebih besar daripada indeks biaya hidup dan indeks perdagangan besar. GNP Deflator berasal dari pembagian GNP Nominal (harga berlaku) terhadap GNP Riil (harga konstan).

Ada beberapa metode penghitungan inflasi

1. Menggunakan Angka Harga Umum
2. Menggunakan Angka deflator produk nasional Bruto
3. Menggunakan Indeks Harga Konsumen

Dari ketiga metode tersebut, metode yang paling banyak digunakan ialah metode Indeks Harga Konsumen. Karena data harga konsumen mudah untuk diperoleh dalam bentuk bulanan , triwulanan , atau tahunan.

Sejak tahun 2001, Bank Indonesia menetapkan jenis inflasi yang digunakan sebagai sasaran inflasi adalah inflasi IHK. Pertimbangan yang mendasari kebijakan tersebut :

1. Penggunaan inflasi IHK lebih transparan bagi masyarakat.
2. Sasaran inflasi lebih *acceptable*, dan ekspektasi terhadap inflasi lebih mudah dipengaruhi oleh sasaran inflasi yang dimaksud.
3. Bank Indonesia mengumumkan inflasi jangka menengah yang dapat digunakan oleh masyarakat usaha sebagai acuan dalam perencanaan jangka menengah dan panjang.

2.1.6 Jenis Perusahaan

Perusahaan yang melakukan listing di BEI terdiri dari berbagai macam jenis dan sektor. Seperti yang telah dijelaskan oleh Suwito dan Arleen (2005) perusahaan yang listing di BEI terdiri dari perusahaan manufaktur, perusahaan non manufaktur selain lembaga keuangan dan bank, dan lembaga keuangan yang memiliki karakteristik berbeda-beda. Dalam penelitiannya ditemukan bahwa perusahaan manufaktur cenderung melakukan perataan laba. Sehingga hal tersebut berpengaruh terhadap informasi yang diperoleh oleh investor yang umumnya melihat baik tidaknya perusahaan dari laba perusahaan. Laba perusahaan yang

baik umumnya diikuti dengan return saham yang baik pula. Kemudian penelitian Ricardo (2011) menunjukkan bahwa jenis usaha berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan. Namun usaha perbankan karakteristiknya berbeda dengan manufaktur. Perbankan/lembaga keuangan dianggap lebih stabil daripada perusahaan manufaktur. Sehingga hanya membandingkan perusahaan lembaga keuangan dan non lembaga keuangan. Penelitian lebih mendalam terhadap jenis perusahaan (jenis manufaktur) terhadap return saham masih jarang dilakukan.

2.1.7 Return Saham

Kurniawan (2010) menyebutkan *return* merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan risiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungannya dapat diukur. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*.

Return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan dapat terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi menjadi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data historis. Menurut Jogiyanto (2000) *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh

investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Sari (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh variabel-variabel seperti *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham. Hasil yang ditemui adalah rasio keuangan yang terdiri dari rasio EPS, PER, DER, ROA, dan ROE berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham. Sedangkan rasio keuangan berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham adalah ROA sehingga secara langsung rasio ini dominan mempengaruhi perubahan *return* saham.

Erlina (2009) berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa ketiga variabel bebas yaitu *net operating profit after tax* (NOPAT), *weighted average cost of capital* (WACC) dan *invested capital* secara parsial maupun bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan uji t dan uji F yang kesemuanya menunjukkan lebih besar dari t *table* dan F *table* dan didukung juga oleh nilai signifikansi yang kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa NOPAT, WACC, dan *Invested Capital* secara parsial maupun bersama-sama dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

Sucianto (2009) melakukan penelitian dengan variabel independen *net profitability margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap variabel

dependen *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel ROE dan CR yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel lain yaitu NPM, ROA, dan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian statistik dengan menggunakan uji F (simultan) diperoleh hasil bahwa seluruh variabel independen yaitu NPM, ROA, ROE, CR, dan DER terbukti secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dodd dan Chen (1996), Biddle, dkk (1997), dan Ismail (2006) menyatakan bahwa kinerja tradisional seperti *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), dan *return on asset* (ROA), *net income*, *net operating profit after tax* (NOPAT) masih lebih unggul dari EVA, karena hampir 80% dari *return* saham 566 perusahaan dan sampelnya tidak dapat diterangkan dengan EVA. ROA dianggap masih lebih baik dan berkorelasi dengan *return* saham sebesar 20,2%, sedangkan EPS dan ROE hanya mampu menerangkan variasi *return* saham sekitar 5-7% saja.

Hakim (2006) menguji pengaruh EVA dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI dari tahun 2003 hingga 2004. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan ROA dan EVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Matthew (1992) dalam penelitiannya yang berjudul *The Information in Long-Maturity Forward Rates: Implications for Exchange Rates and the Forward*

Premium Anomaly yang meneliti tentang anomali perubahan return saham nominal yang di investasikan pada periode tertentu. Dalam penelitiannya terbukti bahwa inflasi mempengaruhi jumlah return hanya pada investasi jangka panjang.

Suhairy (2006) berupaya memperoleh bukti secara empiris dan menemukan kejelasan tentang fenomena pengaruh rasio profitabilitas (ROE dan ROA) dan rasio *leverage* (DTA) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, baik secara parsial maupun secara simultan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio *leverage* secara simultan mempengaruhi *return* saham, namun secara parsial hanya rasio profitabilitas yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan rasio *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Prihantini (2009) menganalisis pengaruh variabel resiko sistematis berupa nilai Inflasi dan nilai tukar rupiah, serta variabel fundamental yang meliputi rasio likuiditas (CR), rasio *leverage*(DER), rasio profitabilitas (ROA), terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan Property dan Real Estate yang listing di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CR dan ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel inflasi, nilai tukar rupiah, dan DER menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan.

Suharli (2005) mengemukakan bahwa dalam pengujian statistik yang dilakukan, *debt to equity ratio* dan beta saham tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan. Hasil tidak signifikan tersebut disebabkan karena periode penelitian yang dilakukan merupakan saat dimana kondisi perekonomian

Indonesia baru bangkit dari keterpurukan dan belum sepenuhnya pulih akibat krisis ekonomi dan krisis moneter yang berkepanjangan.

Wibowo (2005) menguji pengaruh EVA, ROA, dan ROE terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang aktif diperdagangkan di BEI dari tahun 2001 hingga tahun 2003. Penelitian tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari EVA, ROA, dan ROE terhadap *return* saham. Menurut Wibowo (2005) tidak signifikannya pengaruh EVA, ROA, dan ROE terhadap *return* saham kemungkinan disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain kondisi sosial politik serta ekonomi Indonesia yang tidak stabil, sehingga menyebabkan tingginya risiko bisnis serta ketidakpastian tingkat pendapatan yang akan diterima investor.

Tuasikal (2002) menguji manfaat informasi keuangan dalam bentuk rasio keuangan dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham untuk periode satu tahun ke depan, namun bermanfaat untuk periode dua tahun ke depan. Sedangkan pada perusahaan non manufaktur rasio keuangan tidak bermanfaat dalam memprediksi *return* saham.

Hasil penelitian dari Hardiningsih, dkk (2002) yaitu variabel ROA dan PBV memiliki koefisien arah positif, sedangkan variabel nilai tukar memiliki koefisien arah negatif dan variabel inflasi memiliki koefisien arah positif. Variabel ROA, PBV, nilai tukar, dan inflasi memiliki pengaruh signifikan secara parsial pada level 5% terhadap *return* saham. Demikian pula dengan pengaruh variabel-variabel tersebut secara simultan signifikan terhadap *return* saham. Variabel ROA

berpengaruh dominan terhadap *return* saham yang mengindikasikan dalam jangka panjang investor lebih mempertimbangkan ROA daripada faktor lainnya dalam keputusan investasi di pasar modal. Hasil estimasi regresi menunjukkan bahwa keempat variabel independen yang diteliti hanya mampu menjelaskan 42,4% terhadap return saham dan sisanya 57,6% tidak dijelaskan.

Hasil penelitian Dewi (2010) menunjukkan bahwa jenis usaha tidak mempengaruhi perataan laba yang dilakukan perusahaan manufaktur. Karena perataan laba terkadang menyebabkan informasi yang diberikan kurang sesuai, khususnya yang berhubungan dengan laba yang berarti informasi return yang kurang tepat pula.

Sedangkan penelitian Ricardo (2011) menunjukkan bahwa jenis perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun penelitian menggunakan sampel perbankan yang dimana karakteristiknya berbeda dengan perusahaan manufaktur. Selain itu juga membandingkan secara langsung perusahaan lembaga keuangan dan non perusahaan lembaga keuangan.

Ringkasan penelitian terdahulu sebagaimana diuraikan sebelumnya tercakup pada tabel 2.1 berikut:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Judul/Peneliti	Variabel Yang Diteliti	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI / Sari (2009)	Independen: EPS, PER, DER, ROA, ROE Dependen: Return Saham	Alat statistik regresi linear berganda	1. Rasio keuangan yang terdiri dari rasio EPS, PER, DER, ROA, dan ROE berpengaruh secara bersama-sama terhadap return saham 2. Rasio keuangan berpengaruh secara parsial terhadap return saham adalah ROA sehingga secara langsung rasio ini dominan mempengaruhi perubahan return saham
2	Analisis Pengaruh NOPAT, WACC, dan Invested Capital Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di BEI Periode 2005-2007 / Erlina (2009)	Independen: NOPAT, WACC, Invested Capital Dependen: Return Saham	Alat statistik regresi linear berganda	1. Komponen EVA yang terdiri dari NOPAT, WACC dan Invested Capital berpengaruh secara bersama-sama terhadap return saham 2. Komponen EVA yang terdiri dari NOPAT, WACC dan Invested Capital berpengaruh secara parsial terhadap return saham
3	Analisis	Independen:	Alat	1. Berdasarkan hasil

	<p>Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Return Saham / Sucianto (2009)</p>	<p>NPM, ROA, ROE, CR, DER</p> <p>Dependen: Return Saham</p>	<p>statistik Koefisien Determinasi (R^2), Uji Statistik t, Uji statistik F</p>	<p>pengujian statistik dengan menggunakan uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel ROE dan CR yang berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel lain yaitu NPM, ROA, dan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.</p> <p>2. Berdasarkan hasil pengujian statistik dengan menggubakan uji F (simultan) diperoleh hasil bahwa seluruh variabel independen yaitu NPM, ROA, ROE, CR, dan DER terbukti secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham.</p>
4	<p><i>The Information in Long-Maturity Forward Rates: Implications for Exchange Rates and the Forward Premium Anomaly / Boudoukh, Jacob, Richardson Matthews (1992)</i></p>	<p>Independen: Inflasi</p> <p>Dependen: Return Saham</p>	GARCH	<p>1. Hasil peneitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap return saham nominal pada jangka panjang</p>

5	Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan manufaktur di BEJ / Suhairy (2006)	Independen: ROE ROA dan DTA Dependen: Return Saham	Alat statistik uji statistik t dan uji statistik F	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio leverage secara simultan mempengaruhi return saham 2. Secara parsial hanya rasio profitabilitas yang berpengaruh secara signifikan terhadap return saham 3. rasio leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham
6	Analisis Pengaruh Inflasi ,Nilai Tukar,ROA, DER,dan CR, terhadap Return Saham /Prihantini(2009)	Independen: Inflasi,Nilai Tukar,ROA, DER,CR Dependen: Return Saham	Alat statistik regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA , dan CR positif terhadap return saham 2. Variabel Inflasi , Nilai Tukar,DER menunjukkan hubungan negatif
7	Pengaruh Economic Value Added dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Pemegang Saham / Wibowo (2005)	Independen: EVA, ROA dan ROE Dependen: Return Saham	Alat statistik regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Penelitian tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan dari EVA, ROA dan ROE terhadap return saham
8	Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko	Independen: ROA, PBV, Inflasi dan Nilai	Alat statistik regresi	<ol style="list-style-type: none"> 1. variabel ROA dan PBV memiliki koefisien arah positif, sedangkan variabel nilai tukar

	<p>Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta / Hardiningsih, dkk (2002)</p>	<p>Tukar</p> <p>Dependen: Return Saham</p>	<p>linear berganda dengan ordinary least square (OLS)</p>	<p>memiliki koefisien arah negatif dan variabel inflasi memiliki koefisien arah positif</p> <p>2. Variabel ROA, PBV, nilai tukar dan inflasi memiliki pengaruh signifikan secara parsial pada level 5% terhadap return saham. Demikian pula dengan pengaruh variabel-variabel tersebut secara simultan signifikan terhadap return saham</p> <p>3. Variabel ROA berpengaruh dominan terhadap return saham yang mengindikasikan dalam jangka panjang investor lebih mempertimbangkan ROA daripada faktor lainnya dalam keputusan investasi di pasar modal</p>
--	---	--	---	---

9	Pengaruh Jenis Usaha , Ukuran Perusahaan , dan Financial Leverage terhadap Tindakan Perataan Laba pada Perusahaan yang terdaftar di BEI /Dewi(2010)	Independen : Jenis Usaha , Ukuran Perusahaan , Financial Leverage Dependen : Perataan Laba	Alat statistik regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jenis usaha tidak berpengaruh terhadap perataan Laba 2. Ukuran usaha tidak berpengaruh terhadap perataan laba untuk manufaktur dan keuangan 3. Financial lverage tidak signifikan terhadap perataan laba perusahaan manufaktur 4. Financial leverage berpengaruh signigikan terhadap perataan laba perusahaan keuangan
10	Pengaruh Modal Intelektual dan Jenis Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan /Ricardo(2011)	Independent: IC , jenis perusahaan Dependent : Kinerja Keuangan	Alat statistik regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Intelectual Capital dan Jenis Perusahaan berpengaruh signifikan kinerja keuangan perusahaan 2. Hanya perusahaan keuangan yang signifikan terhadap ukuran perusahaan

Sumber: dari berbagai jurnal

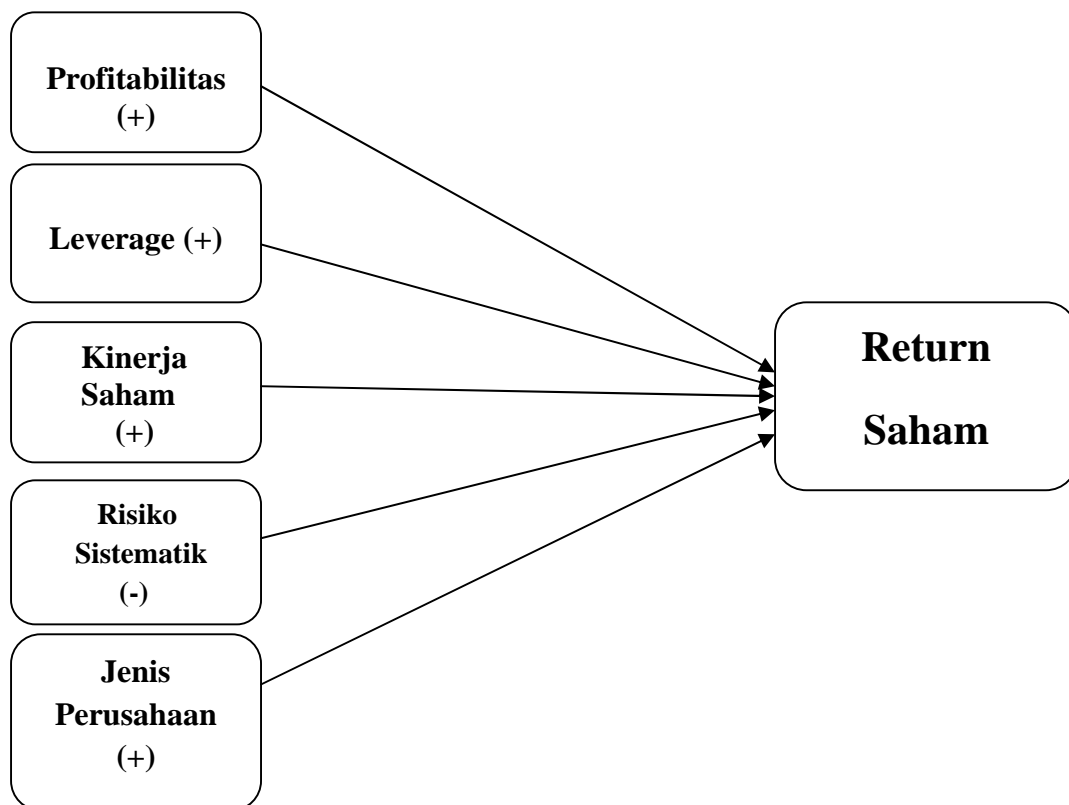
2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada konsep-konsep dasar teori dan hasil-hasil penelitian terdahulu tersebut, maka faktor-faktor yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah *return on investment*, *debt to equity ratio*, *earning per share* ,

risiko sistematis yang dilihat dari nilai inflasi tahunan, serta jenis usaha yang dispesifikasikan lebih spesifik pada jenis manufaktur.

Atas dasar analisis faktor-faktor tersebut maka pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap return saham dapat digambarkan dalam kerangka pemikiran teoritis seperti ditunjukkan dalam gambar 2.1 berikut ini:

Gambar 2.1
Kerangka Model Penelitian



2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan permasalahan penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan dan belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang

diperoleh melalui pengumpulan data. Sesuai dengan variabel-variabel yang akan diteliti maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

2.4.1 Hubungan antara Profitabilitas dengan *return* saham

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aset yang dimilikinya atas investasi yang dilakukan. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total investasi aset. Semakin besar ROA menunjukkan semakin besar perusahaan mampu memberikan *return saham* atas investasi berupa aset yang dimiliki.

Sari (2009) menemukan bahwa rasio keuangan yang terdiri dari rasio EPS, PER, DER, ROA, dan ROE berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham. Sedangkan rasio keuangan berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham adalah ROA sehingga secara langsung rasio ini dominan mempengaruhi perubahan *return* saham.

. Ketika diketahui besarnya ROA, investor dapat menilai seberapa besar laba yang dapat dihasilkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ROA yang tinggi, menyebabkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut meningkat. Sesuai dengan hukum permintaan, maka makin tinggi permintaan saham, makin tinggi pula harga saham. Dari kenaikan harga saham tersebut menyebabkan kenaikan *return* saham pula. Karena terjadi perbedaan harga saham di awal periode dan akhir periode setelah informasi ROA yang diperoleh berbeda pula.

H1: Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur

2.4.2 Hubungan antara Leverage dengan *return* saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu indikator leverage yang menunjukkan struktur modal dan risiko finansial berupa perbandingan antara hutang dan ekuitas pemilik. Rasio hutang (DER) akan mencapai puncaknya pada saat perusahaan berada pada tahap kedewasaan (*mature*). Hal ini terkait dengan manfaat dari penggunaan sumber dana hutang untuk pemenuhan kegiatan perusahaan. Misalnya, pada tahap dimana keuntungan sudah cukup tinggi dan beban pajak juga relatif tinggi sehingga pemenuhan dana dari alternatif hutang dalam banyak hal dapat menekan besarnya pajak.

Nilai DER yang tinggi menunjukkan perbandingan utang yang lebih besar daripada ekuitas pemilik. Hal ini berarti perusahaan melakukan kegiatan dengan menggunakan lebih banyak sumber daya eksternal dibandingkan dengan sumber daya internal perusahaan seperti laba ditahan. Dalam mempercayakan dananya pada perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan, kreditor pasti mempertimbangkan faktor kemampuan perusahaan untuk mengembalikan dana yang dipinjamkan oleh kreditor. Debitor yang memiliki kemampuan untuk mengembalikan pinjaman yang baik tentu akan lebih mendapat kepercayaan oleh kreditor untuk mengelola dananya, sehingga DER yang tinggi dapat dilihat sebagai tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik untuk menghasilkan *return saham*. Hal tersebut tentunya membuat kepercayaan investor

terhadap perusahaan meningkat. Sehingga permintaan saham meningkat, yang diiringi dengan kenaikan harga saham pula. Sehingga terjadi kenaikan *return saham* yang diakibatkan perbedaan harga saham awal dan akhir periode. Ulupui (2005) menjelaskan bahwa variabel DER menunjukkan hubungan yang positif terhadap *return* saham.

H2: Leverage (DER) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur

2.4.3 Hubungan antara Kinerja Saham dengan *return* saham

Salah satu indikator kinerja saham dapat dilihat dari besarnya *Earning per Share* (EPS) yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh *dividend* atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran *dividend* dan kenaikan nilai saham dimasa datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. Apabila *Earnings per Share* (EPS) perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS berhubungan positif dan signifikan terhadap harga saham. Sehingga *return* saham juga meningkat karena perbedaan harga saham tersebut.

H3: Kinerja saham (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur

2.4.4 Hubungan antara Risiko Sistematis dan *return* saham

Inflasi yang dialami suatu negara akan memiliki dampak terhadap berbagai sektor industri dan perekonomian negara. Seringkali nilai inflasi juga dipergunakan sebagai alat pertimbangan dalam proses investasi. Bagi konsumen inflasi menyebabkan turunnya daya beli, bagi produsen menyebabkan kenaikan harga biaya operasional dan biaya ekstensifikasi usaha (Dhewanto dan Maulina, 2006). Apabila harga jual dan omzet relatif tetap, maka mengakibatkan turunnya laba bersih bagi emiten. Namun apabila omzet juga menurun karena daya beli konsumen yang rendah sehingga memaksa perusahaan untuk menurunkan harga jual, perusahaan mengalami pukulan kondisi keuangan berganda yaitu peningkatan biaya produksi dan penurunan nilai penjualan pada saat yang sama.

Implikasi lain inflasi khususnya yang berkaitan dengan mata uang dalam negeri (depresiasi mata uang) ialah meningkatnya kewajiban yang harus dibayar pada pihak lain berupa valuta asing dan penurunan pendapatan riil. Kerugian – kerugian tersebut memicu merosotnya kinerja fundamental perusahaan yang juga memicu kemerosotan harga saham dan indeksnya bagi emiten.

Sektor moneter, menyebabkan menurunnya kredibilitas bank sentral, perbankan, dan lembaga keuangan lainnya. Hal itu akan mengakibatkan pemerintah mengeluarkan kebijakan untuk menaikkan tingkat suku bunga bank, guna menarik minat masyarakat untuk menabung guna mengurangi tingkat

peredaran uang di masyarakat. Begitu juga dengan suku bunga kredit yang dinaikkan oleh bank, sehingga biaya bunga yang ditanggung oleh para debitur meningkat. Hal ini berakibat turunnya tingkat laba atau bahkan merugi. Jumlah kredit bermasalah juga meningkat.

Bagi emiten, saat inflasi tinggi, laba bersih akan merosot dan mengakibatkan harga saham merosot. Hal itu juga menyebabkan pertumbuhan laba yang menurun bahkan negatif dalam jangka pendek.

Bagi kreditur dan debitur akan menyebabkan tingkat ketidakpastian yang mereka hadapi akan meningkat. Padahal sebagian dari kreditur dan debitur adalah penghidar resiko dan cenderung menghindari resiko.

Hal – hal di atas akan menyebabkan iklim investasi yang kurang kondusif sehingga terjadi penurunan gairah untuk berinvestasi. Penurunan pertumbuhan kegiatan riil dan ketidakpastian yang terjadi berimbas terhadap harga saham turun. Sehingga saat terjadi penurunan harga saham menyebabkan penurunan return saham.

H4: Risiko Sistemik (Inflasi) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan manufaktur

2.4.5 Hubungan antara Jenis Perusahaan dan *return* saham

Jenis usaha yang dilakukan perusahaan memiliki karakteristik tertentu. Sehingga beberapa perusahaan dikategorikan dalam jenis perusahaan tertentu. Sehingga tidak jarang jenis perusahaan menjadi pertimbangan seorang investor dalam berinvestasi. Investor cenderung memilih jenis perusahaan yang stabil

dengan harapan return yang baik pula. Penelitian Ricardo (2011) menunjukkan bahwa jenis perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, khususnya perusahaan perbankan yang listing di BEI.

Perusahaan manufaktur memiliki stabilitas dan resiko yang berbeda. Hal itu dapat dilihat dari jenis usahanya. Beberapa manufaktur bergantung pada faktor lain yang berimbas pada besarnya resiko jenis usaha tersebut. Dalam penelitian ini perusahaan manufaktur dibedakan menjadi manufaktur sektor kimia dasar dan non kimia dasar untuk mewakili pengaruh jenis usaha terhadap return.

Jenis perusahaan yang stabil dan minim resiko permintaan sahamnya cenderung stabil dan terus bertambah. Ketika permintaan akan saham perusahaan terus meningkat, harga saham juga meningkat. Sehingga hal itu berimbas kepada kenaikan return saham pula.

H5: Jenis industri memiliki pengaruh yang berbeda terhadap return saham

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini akan menjelaskan langkah-langkah yang harus dilakukan untuk menganalisis sebuah model yang telah dibangun dalam telaah pustaka dan kerangka pemikiran teoritis sebagaimana telah dijelaskan dalam bab II. Langkah-langkah yang akan dijelaskan dalam bab ini adalah sebagai berikut: variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, metode analisis.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang memiliki karakteristik dimana besar kecilnya variabel dipengaruhi oleh banyak faktor. Dengan kata lain *return* saham manufaktur tergantung pada perubahan satu atau lebih faktor. Sedangkan variabel independen adalah variabel yang dapat berdiri sendiri tanpa tergantung atau dipengaruhi oleh faktor lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham sedangkan variabel independen dalam penelitian ini meliputi ROA, DER, EPS, Inflasi, dan Jenis Perusahaan.

3.1.2 Definisi Operasional Variabel

3.1.2.1 Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh 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*) yang merupakan *return* yang diharapkan investor di masa mendatang.

Hardiningsih, dkk (2002) menyatakan bahwa *return* realisasi diukur dengan menggunakan *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*), dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relati dengan harga periode yang lalu.

$$= \frac{\quad}{\quad}$$

R_{it} = *Return* saham masing-masing perusahaan

P_t = Harga saham masing-masing perusahaan pada t

P_{t-1} = Harga saham masing-masing perusahaan pada t-1

3.1.2.2 *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return on Asset (ROA)* besarnya dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}}$$

3.1.2.3 *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio adalah perbandingan antara jumlah total hutang terhadap total ekuitas. Variabel *debt to equity ratio* dilambangkan dengan simbol (DER). Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$= \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3.1.2.4 *Earning Per Share (EPS)*

EPS (*earning per share*) dikenal sebagai *summary indicator* yaitu item tunggal yang dapat mengkomunikasikan berbagai informasi mengenai kinerja atau posisi keuangan perusahaan. Total pendapatan perusahaan dikurangi beban-beban yang lain termasuk pajak atau pendapatan setelah pajak yang digunakan dalam penghitungan *basic EPS*.

$$= \frac{\text{Net Income}}{\text{Number of Shares Outstanding}}$$

3.1.2.5 Inflasi

Inflasi menunjukkan tingkat kenaikan harga-harga umum barang – barang secara terus menerus atau dengan kata lain inflasi juga disebut penurunan nilai mata uang suatu negara.

Adapun rumusnya sbb :

$$= \frac{P_n - P_o}{P_o} \times 100\%$$

Di mana,

P_n = Harga sekarang

P_o = Harga pada tahun dasar

Sehingga

$$= \frac{IHK_n - IHK_o}{IHK_o} \times 100\%$$

Dimana,

IHK_n = Indeks Harga Konsumen periode ini

IHK_o = Indeks Harga Konsumen periode lalu

Perhitungan inflasi dinyatakan dalam persentase. Data inflasi tahunan diperoleh dari laporan Bank Indonesia atau yang terdapat di website Bank Indonesia

3.1.2.6 Jenis Perusahaan

Sebagaimana kita ketahui bahwa jenis perusahaan yang listing di BEI terdiri dari 3 jenis utama, yaitu perusahaan manufaktur, perusahaan non

manufaktur selain lembaga keuangan dan bank, dan lembaga keuangan. Dalam penelitian ini, jenis perusahaan yang diteliti adalah jenis perusahaan manufaktur. Karena perusahaan manufaktur memiliki klasifikasi lagi berdasarkan jenis industri yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.

Tabel 3.1
Klasifikasi Jenis Perusahaan Manufaktur yang Listing menurut BEI

A	Sektor industri Kimia Dasar
A1	Semen
A2	Keramik, porselen & kaca
A3	Logam & sejenisnya
A4	Kimia
A5	Plastik & Kemasan
A6	Pakan Ternak
A7	Kayu & Pengolahannya
A8	Pulp & Kertas
B	Sektor aneka industri
B1	Otomotif & Komponen
B2	Tekstil & Garment
B3	Alas kaki
B4	Kabel
B5	Elektronika
B6	Lainnya
C	Sektor industri barang konsumsi
C1	Makanan & Minuman
C2	Rokok
C3	Farmasi
C4	Kosmetik & Barang keperluan rumah tangga
C5	Peralatan rumah tangga

Sumber : IDX, Tahun 2011

Jumlah perusahaan manufaktur yang listing di BEI pada tahun 2011 tercatat 148 perusahaan yang terdiri dari:

- a) Kimia Dasar : 61 perusahaan
- b) Aneka Industri : 52 perusahaan
- c) Barang Konsumsi : 35 perusahaan

Variabel di atas menggunakan variable dummy. Namun dari klasifikasi tersebut disederhanakan menjadi dua jenis , yaitu sektor industri kimia dasar dan non kimia dasar. Yang dijadikan benchmark adalah sektor kimia dasar. Sehingga variable dummy yang digunakan dalam penelitian adalah sektor kimia dasar dan sektor non kimia dasar .

Yang menjadi dasar pertimbangan sektor kimia dasar digunakan sebagai bechmark disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 3.2
Tabel Perbandingan Laba dan ROA Manufaktur Kimia Dasar dan Non Kimia Dasar

	Kimia Dasar	Non Kimia Dasar
Total Laba	144407,13	182034,45
Rata- rata Laba	2367,33	2092,35
Total ROA	588,65	726,45
Rata – rata ROA	9,65	8,35

Sumber: data sekunder yang diolah,2012

Sektor kimia dasar meliputi seluruh perusahaan manufaktur klasifikasi A1 – A8 , sedangkan sektor non kimia dasar meliputi klasifikasi manufaktur sektor B dan C yang meliputi B1-B6 , dan C1-C5 . Sehingga klasifikasinya menjadi :

Tabel 3.3
Klasifikasi Sektor Kimia Dasar dan Sektor Non Kimia Dasar

Sektor	Sektor industri Kimia Dasar
A1	Semen
A2	Keramik, porselen & kaca
A3	Logam & sejenisnya
A4	Kimia
A5	Plastik & Kemasan
A6	Pakan Ternak
A7	Kayu & Pengolahannya
A8	Pulp & Kertas
	Sektor Industri Non Kimia Dasar
B1	Otomotif & Komponen
B2	Tekstil & Garment
B3	Alas kaki
B4	Kabel
B5	Elektronika
B6	Lainnya
C1	Makanan & Minuman
C2	Rokok
C3	Farmasi
C4	Kosmetik & Barang keperluan rumah tangga
C5	Peralatan rumah tangga

Sumber: data sekunder yang diolah, 2012

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI dari bulan Januari 2009 sampai Desember 2011.

Teknik pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan dengan kriteria-kriteria tertentu atau *judgement sampling*. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah:

1. Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI yang mempunyai data yang lengkap dan dapat diandalkan kebenarannya selama tahun 2009-2011.
2. Mempunyai data dan laporan keuangan selama empat tahun yaitu 2009-2011.
3. Perusahaan manufaktur yang saham-sahamnya aktif diperdagangkan di BEI selama tahun 2009-2011.

Tercatat 148 emiten yang listing pada periode 2009 – 2011. Namun berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang memenuhi syarat dan diambil untuk penelitian sebanyak 83 perusahaan yang terdiri dari 37 perusahaan Industri kimia dasar, dan 46 perusahaan Industri Kimia Non Dasar (sektor aneka industri , dan sektor industri barang konsumsi).

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah merupakan data sekunder perusahaan manufaktur yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* edaran BEI. Melalui *Indonesia Capital Market Directory* dapat diketahui informasi-informasi yang terkait dengan variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Data yang diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* adalah laporan keuangan dimana terdapat informasi ketiga variabel yaitu ROA/ROI, DER, dan EPS berupa rasio. Selanjutnya data – data tersebut diklasifikasikan lagi

menurut jenis usahanya Sedangkan untuk data inflasi diperoleh dari laporan Bank Indonesia berupa Data Inflasi Tahunan Periode 2009 - 2011.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, maka metode yang dilakukan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Seperti yang telah dijelaskan di atas, pengambilan sampel dilakukan berdasarkan *purposive sampling* yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran *mean* , nilai minimal dan maksimal serta standar deviasi semua variabel tersebut.

Mean digunakan untuk mengetahui seberapa besar rata-rata data yang terkait dengan penelitian. Kemudian standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variasi dari rata-rata data yang berkaitan dengan penelitian. Maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar dari data yang diolah dalam penelitian. Sedangkan minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan.

3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Pada penelitian ini juga akan dilakukan pengujian penyimpangan asumsi klasik terhadap model regresi yang telah diolah meliputi:

3.5.2.1 Uji Normalitas

Syarat dalam analisis parametrik yaitu distribusi data harus normal. Priyatno (2009) menyatakan bahwa pengujian menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk mengetahui apakah distribusi data tiap-tiap variabel normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan di antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Jika dalam model terdapat multikolinearitas maka model tersebut memiliki kesalahan standar yang besar sehingga koefisien tidak dapat ditaksir dengan ketepatan tinggi. Ghozali (2005) menyebutkan bahwa masalah multikolinearitas juga akan menyebabkan kesulitan dalam melihat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen, serta Priyatno (2009) mengatakan multikolinearitas adalah keadaan dimana dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson Test, dimaksudkan untuk menguji adanya kesalahan pengganggu periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya -1. Ghazali (2005) menyebutkan keadaan tersebut mengakibatkan pengaruh terhadap variabel dependen tidak hanya karena variabel independen namun juga variabel dependen periode yang lalu.

3.5.2.4 Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi yang dipakai dalam penelitian terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Ghazali (2005) model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh ROA , DER , EPS , Inflasi , dan Jenis Perusahaan terhadap Return Saham diuji dengan alat analisis yaitu analisis regresi berganda. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai-nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghazali, 2009). Selain itu hipotesis juga diuji dengan uji F, uji t, uji R-Square (koefisien determinasi), dan

ANOVA untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan.

3.5.3.1 Uji Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai-nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2009). Dalam upaya menjawab permasalahan dalam penelitian ini maka digunakan analisis regresi berganda (*Multiple Regression*).

Analisis linier berganda bertujuan untuk mengetahui *ROA*, *DER*, *EPS*, *Inflasi*, dan *Jenis Perusahaan* terhadap Return Saham. Dalam penelitian ini Return Saham merupakan variabel dependen dan *ROA*, *DER*, *EPS*, *Inflasi*, dan *Jenis Perusahaan* sebagai variabel independennya. Sehingga didapat persamaan regresi:

$$R_s = a + b_1ROA + b_2DER + b_3EPS + b_4INFLASI + b_5Jenis\ Perusahaan + e$$

R_s	=	Return saham
a	=	konstanta
ROA	=	Return on Assets
DER	=	Debt Equity Ratio
EPS	=	Earning per Share

e = variabel gangguan (error)

3.5.2.2 Uji Statistik F

Uji ini digunakan untuk menguji keberartian pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dalam hal ini digunakan formulasi hipotesis statistik sebagai berikut :

$$H_0 : \beta \neq 0$$

Artinya tidak terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

$$H_1 : \beta = 0$$

Artinya terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen

3.5.2.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009).

3.5.2.4 Uji Statistik t

Uji ini digunakan untuk menguji secara parsial dari seluruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Dalam hal ini digunakan formulasi hipotesis statistik sebagai berikut :

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

Artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

$$H_1 : \beta_1 \neq 0$$

Artinya variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.