

# **PENGARUH VARIABEL-VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM**

**(Studi pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2003-2006)**

## **SKRIPSI**

Diajukan untuk menempuh ujian sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

**NUR ELITA**  
**NIM. 0510320117**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2008**

MOTTO

**TIDAK ADA HAL YANG TIDAK MUNGKIN DALAM DUNIA INI, JIKA**

**TUHAN YESUS BERSAMAHA.**

**(FILIPPI 4:13)**

**HIDUP INI ADALAH SUATU PROSES BELAJAR.**

**TUHAN YESUS MEMBERIKAN KEMAMPUAN BAGI KITA, UNTUK**

**MELAKUKAN PERKARA BESAR YANG TIDAK PERNAH KITA**

**PKERJA SEBELUMNYA.**

**(1 KORINTUS 2:9)**

**TETAP DALAM SEMUANYA ITU KITA LEBIH DARIPADA ORANG-  
ORANG YANG MENANG, OLEH DIA YANG TELAH MENGASUH KITA.**

**(ROMA 8:37)**

**SEBAB AKU INI MENGETAHUI RANCANGAN-RANCANGAN APA  
YANG ADA PADA-KU MENGENAI KAMU, DEMIKIANLAH FIRMAN**

**TUHAN, YAITU RANCANGAN DAMAI SEJAHTERA DAN BUKAN  
RANCANGAN KECELAKAAN, UNTUK MEMBERIKAN KEPADAMU**

**HARI DEPAN YANG PENUH HARAPAN.**

**(YEREMIA 29:11)**

## RINGKASAN

Nur Elita, 2005, **Pengaruh Variabel-Variabel Fundamental Terhadap Return Saham** (Studi pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003-2006), Drs. Nengah Sudjana, M.Si, Drs. Dwi Atmanto, M.Si, 84hal + ix)

Meningkatnya emiten yang menerbitkan saham di Bursa Efek Indonesia mengakibatkan semakin banyak jumlah saham yang beredar, sehingga para investor dihadapkan pada keputusan mengalokasikan dana di berbagai alternatif investasi. *Return* merupakan salah satu variabel kunci di dalam berinvestasi. Melalui peran signifikan tersebut, tidaklah berlebihan bila dikatakan bahwa perbincangan mengenai nilai sebuah saham akan selalu berpusat pada *return*. Investor diharapkan mengerti akan faktor-faktor yang berpengaruh sebagai dasar pengambilan keputusan jual beli saham. Sebuah analisis yang memungkinkan seorang pemegang saham menentukan apakah *return* sebuah saham telah ditetapkan wajar, terlalu rendah atau terlalu tinggi. Analisis fundamental merupakan pendekatan yang sering dilakukan untuk menganalisis *return* saham. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh bersama dan pengaruh dominan variabel-variabel fundamental yang terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003-2006. Dalam penelitian ini diduga bahwa variabel PER, PBVR, DER dan ROE secara serentak berpengaruh terhadap *return* saham dan diduga variabel PBVR yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory* (penjelasan) dengan menggunakan metode penelitian pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan 10 sampel perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2003-2006 dengan teknik pengambilan sampel sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Sedangkan data yang digunakan adalah data sekunder berupa Indonesian Capital Market Directory (ICMD) yang diambil di JSX Corner Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya, Malang. Analisis data yang digunakan adalah analisis statistik yaitu Regresi Linier Berganda dengan memperhatikan asumsi klasik agar diperoleh hasil yang BLUE (*Best, Linear, Unbiased, Estimate*).

Berdasarkan hasil penelitian ini didapatkan bahwa keempat variabel bebas secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan secara parsial hanya terdapat dua variabel (PBVR dan ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. *Price to Book Value Ratio* (PBVR) merupakan variabel dominan yang mempengaruhi *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam mengambil keputusan investasinya investor memperhatikan kinerja suatu perusahaan. Nilai  $R^2$  sebesar 0.256 berarti bahwa model regresi yang dilakukan mampu menjelaskan variabilitas *return* saham sebesar 25.6% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

## KATA PENGANTAR

Puji dan hormat syukur senantiasa dipanjatkan kepada TUHAN YESUS KRISTUS yang telah memberikan anugerah, kekuatan, sukacita dan kasih sayang yang luar biasa, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul” **PENGARUH VARIABEL-VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM**” (Studi pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2003-2006).

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Penyusunan skripsi ini didukung oleh peran dari berbagai pihak, baik berupa bantuan secara langsung maupun bantuan secara spiritual selama proses penelitian hingga penyusunan skripsi ini. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih yang begitu mendalam kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Suhadak, M.Ec selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Bapak Dr. Kusdi, D.E.A. selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
4. Bapak Drs. Nengah Sudjana, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan saran-saran dalam proses penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Drs. Dwi Atmanto, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan saran-saran dalam proses penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Zaki Baridwan selaku Direktur Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melakukan penelitian dan kepada seluruh staff dan karyawan atas bantuan dan dukungannya selama kegiatan pendokumentasian data.

7. Mama tercinta, Ibu Simarmata yang menjadi motivasiku dalam menjalani hidup dan selalu memberikan doa, kasih sayang dan dukungan yang tiada henti.
8. Abang tercinta, Tagor Maradony, ST dan adik kecilku tersayang, Fitra Wati, yang selalu memberikan cinta dan kasih sayang serta menjadi alasanku untuk senantiasa memberikan yang terbaik.
9. Saudara/i di IMMANUEL, teman-teman angkatan 2005, teman-teman Kelas C, teman-teman Research Study Club thank you all so much. Tanpa kalian aku tidak akan jadi seperti sekarang.
10. Semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat disebutkan satu per satu. TUHAN berkati...

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih belum sempurna, sehingga penulis sangat mengharapkan adanya kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, penulis sangat berharap semoga skripsi ini dapat menambah pengetahuan pembaca pada umumnya dan menjadi berkat bagi keluarga besar Universitas Brawijaya khususnya Fakultas Ilmu Administrasi Jurusan Administrasi Bisnis.

Malang, 1 Desember 2008

Penulis

## DAFTAR ISI

	Hal
<b>MOTTO</b>	
<b>TANDA PERSETUJUAN</b>	
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI</b>	
<b>RINGKASAN</b>	
<b>KATA PENGANTAR</b>	
<b>DAFTAR ISI .....</b>	i
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	ii
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	iii
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	iv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah .....	6
C. Tujuan Penelitian .....	6
D. Kontribusi Penelitian .....	7
E. Sistematika Pembahasan .....	7
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Penelitian Terdahulu .....	9
B. Pasar Modal	
1. Pengertian Pasar Modal .....	11
2. Manfaat Pasar Modal .....	12
3. Jenis-Jenis Pasar Modal .....	14
4. Instrumen Pasar Modal .....	16
C. Investasi Dalam Saham	
1. Pengertian Investasi .....	18
2. Pengertian Saham .....	19
3. Jenis-Jenis Saham .....	19
D. Analisis Saham	
1. Analisis Fundamental .....	21
a. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) .....	24
b. <i>Price to Book Value Ratio</i> (PBV) .....	24
c. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) .....	25
d. <i>Return On Equity</i> (ROE) .....	26
2. Analisis Teknikal	
E. <i>Return Saham</i>	27
F. Hubungan Variabel Fundamental Terhadap <i>Return Saham</i> .....	29
G. Model Konsep .....	31
H. Hipotesis Penelitian.....	32
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis Penelitian .....	34
B. Lokasi Penelitian .....	34
C. Variabel dan Pengukurannya .....	35
D. Populasi dan Sampel .....	37
E. Teknik Pengumpulan Data .....	39
F. Teknik Analisis Data .....	40
G. Analisis Linier Berganda .....	42

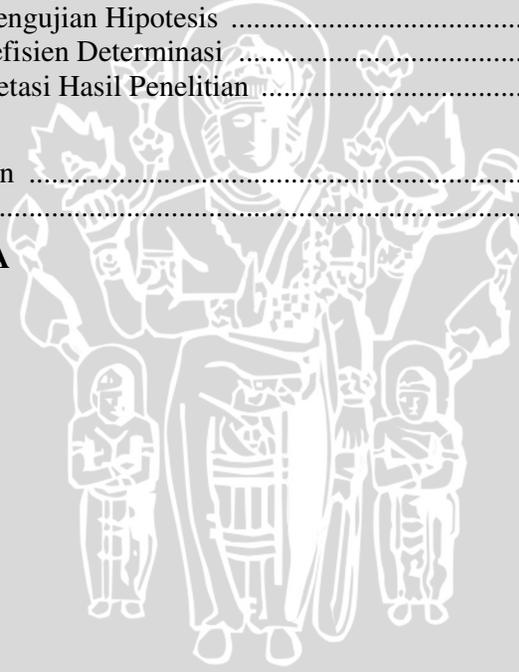
**BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum	
1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia .....	46
2. Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	48
B. Deskripsi Variabel	
1. <i>Return Saham</i> .....	56
2. <i>Price Earning Ratio (PER)</i> .....	57
3. <i>Price to Book Value Ratio (PBVR)</i> .....	59
4. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> .....	60
5. <i>Return On Equity (ROE)</i> .....	62
C. Pengujian Asumsi Klasik	
1. Uji Normalitas .....	64
2. Uji Multikolinieritas .....	65
3. Uji Heterokedasitas .....	65
4. Uji Autokorelasi .....	67
D. Analisis Data dan Interpretasi	
1. Analisis Regresi Linier Berganda .....	67
2. Hasil Pengujian Hipotesis .....	69
3. Uji Koefisien Determinasi .....	73
4. Interpretasi Hasil Penelitian .....	74

**BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	82
B. Saran .....	82

**DAFTAR PUSTAKA**



## DAFTAR TABEL

No.	Judul	Hal
1.	Perbandingan Hasil Penelitian	10
2.	Perusahaan Sampel Penelitian	39
3.	Deskriptif Statistik	55
4.	<i>Return</i> Saham Perusahaan Sampel	56
5.	PER Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)	58
6.	PBVR Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)	59
7.	DER Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)	61
8.	ROE Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)	62
9.	Uji Multikolinieritas	65
10.	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	68
11.	Pengujian Hipotesis Pertama (Uji F)	70
12.	Pengujian Hipotesis Kedua (Uji t)	71
13.	Uji Dominan Variabel Bebas	73



DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Hal
1.	Model Konsep	31
2.	Model Hipotesis	32
3.	Uji Normalitas	64
4.	Uji Heterokedasitas	66



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul	Ket
1.	Data Rasio Keuangan Perusahaan Sampel	Lampiran 1
2.	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	Lampiran 2



## BAB I PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Kegiatan investor untuk melakukan investasi dewasa ini semakin meningkat. Seiring dengan perkembangan zaman yang terus berubah, pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang cukup pesat. Direktur Utama PT Bursa Efek Indonesia (BEI), Erry Firmansyah, menjelaskan bahwa transaksi saham sekitar 380 emiten di BEI saat ini mencapai Rp 4 triliun hingga Rp 5 triliun per hari dengan jumlah investor sekitar satu juta (INILAH.COM, 3 November 2008).

Surat berharga (*securities*) yang dijual di Bursa Efek Indonesia memiliki banyak jenis, salah satu yang diperdagangkan adalah saham. Meningkatnya emiten yang menerbitkan saham di Bursa Efek Indonesia mengakibatkan semakin banyak jumlah saham yang beredar, sehingga para investor dihadapkan pada keputusan mengalokasikan dana di berbagai alternatif investasi. Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena memiliki sifat yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar ataupun dari dalam negeri, seperti perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) itu sendiri.

Kenyataan ini menunjukkan dan menuntut para investor harus berhati-hati dalam pembuatan keputusan investasi. *Return* merupakan salah satu variabel kunci di dalam berinvestasi. *Return* memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada berbagai tingkat pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* pun memiliki peran yang amat signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham. Melalui peran signifikan tersebut, tidaklah berlebihan bila dikatakan bahwa perbincangan mengenai nilai sebuah saham akan selalu berpusat pada *return*.

Investor diharapkan mengerti akan faktor-faktor yang berpengaruh sebagai dasar pengambilan keputusan jual beli saham. Lebih jauh, agar tingkat *return* sebuah saham dapat ditentukan, seorang investor dituntut untuk melakukan analisis terhadap nilai sebuah saham. Sebuah analisis yang memungkinkan

seorang pemegang saham menentukan apakah *return* sebuah saham telah ditetapkan wajar, terlalu rendah atau terlalu tinggi. Terdapat dua pendekatan yang sering dilakukan untuk menganalisis *return* saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Sharpe dkk, 1995).

Analisis teknikal (*technical analysis*) merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal didasarkan pada anggapan bahwa harga suatu sekuritas akan ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap sekuritas tersebut. Analisis teknikal ini meliputi perkembangan kurs saham, keadaan pasar modal, volume transaksi, perkembangan harga saham dari waktu ke waktu dan *capital gain/loss*. Analisis teknikal lebih bersifat jangka pendek karena hanya menggunakan harga saham historis (merupakan *last done*) sebagai pedoman. Sasaran yang ingin dicapai pada pendekatan ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga jangka pendek suatu saham maupun suatu indikator pasar. Para analis teknikal lebih menekankan perhatian pada perubahan harga daripada tingkat harga, oleh sebab itu analisis lebih ditekankan untuk meramal *trend* perubahan harga tersebut (Sunariyah, 2003:152).

Sedangkan, sesuai dengan arti katanya analisis fundamental dilakukan dan terfokus pada aspek fundamental perusahaan yang terlibat di pasar modal. Melalui pendekatan ini, dibuat perkiraan mengenai nilai hakiki perusahaan seperti profitabilitas, struktur permodalan, potensi pertumbuhan dan prospek perusahaan. Nilai hakiki tersebut dapat tercermin dalam *return* saham. Analisis fundamental merupakan analisis berjenjang yang dimulai dari: (1) analisis ekonomi, (2) analisis industri, dan kemudian (3) analisis pada perusahaan. Analisis fundamental perusahaan akan menghasilkan pilihan jenis saham mana yang sudah mahal dan mana yang masih murah. Fokus analisis tersebut terkonsentrasi pada analisis manajemen dan analisis keuangan perusahaan.

Analisis neraca dan rugi-laba perusahaan menghasilkan rasio-rasio keuangan standar, contohnya rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, serta keuntungan. Namun demikian rasio-rasio standar itu tidak bisa langsung memberikan informasi yang bisa diterapkan atau aplikabel bagi para investor.

Karena itu, analisis di pasar modal lebih menggunakan rasio-rasio khusus yang lebih aplikabel bagi investor. Rasio khusus tersebut diperoleh dengan cara membandingkan harga suatu saham dengan berbagai macam basis perhitungan.

Data yang dipakai dalam analisis fundamental menyangkut data-data historis, yaitu data-data yang telah lewat. Analisis fundamental menganggap bahwa harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan yang bersangkutan (Sunariyah, 2003:153). Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental dapat dilakukan dengan melihat kondisi perusahaan melalui observasi terhadap kegiatan perusahaan dan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikombinasikan dengan analisis ekonomi dan analisis industri.

Teori E. A. Koetin (1997: 413) menyatakan bahwa nilai sebuah saham sesungguhnya ditentukan oleh kondisi fundamental emiten yang meliputi; laba, pertumbuhan penjualan, aktiva dan prospek emiten. Selain itu, Weston dan Copeland (1996) menyatakan bahwa rasio keuangan juga dapat berguna untuk melakukan analisis sekuritas, mengevaluasi manfaat investasi pada saham dan obligasi. Sedangkan menurut Sunarto, (Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Maret 2001) rasio keuangan yang sering digunakan untuk memprediksi *return* saham dikelompokkan dalam lima jenis yaitu: (1) rasio likuiditas; (2) rasio aktivitas; (3) rasio rentabilitas/ profitabilitas; (4) rasio solvabilitas (*leverage*); dan (5) rasio pasar. Selanjutnya, rasio profitabilitas juga dikelompokkan menjadi tujuh rasio yaitu: *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *operating return on assets* (OPROA), *return on asset* (ROA) atau sering disebut *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), dan *operating ratio* (OPR). Salah satu tujuan dan keunggulan dari rasio adalah dapat digunakan untuk membandingkan hubungan *return* dari perusahaan dengan ukuran yang berbeda.

Penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham salah satunya dilakukan oleh Resmi (2002), tentang keterkaitan keuangan perusahaan dengan *return* saham, dengan menggunakan variabel *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *economic value added* (EVA) sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat dengan menggunakan analisis regresi berganda,

sampelnya adalah 30 perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ45 di Bursa Efek Jakarta, dengan periode pengamatan tahun 1997-1999. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pada tahun 1998 dan 1999, EPS, PER, DER, ROE dan EVA secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tetapi pada tahun 1997, EPS, PER, DER, ROE dan EVA secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel dependen yang merupakan ukuran kinerja keuangan perusahaan seperti: EPS, PER, DER, ROE dan EVA yang mempunyai hubungan signifikan terhadap *return* saham adalah EPS dan ROE untuk tahun 1997, PER untuk tahun 1998, dan tidak ada satupun ukuran kinerja keuangan perusahaan yang signifikan pada tahun 1999.

Penelitian ini merupakan kelanjutan dari penelitian sebelumnya yang mengacu pada penelitian Resmi (2002). Pada penelitian kali ini, peneliti memilih untuk menggunakan faktor fundamental untuk menganalisis *return* saham, dengan mempertimbangkan bahwa penelitian kali ini menggunakan data-data fundamental perusahaan. Selain itu, peneliti juga akan memperkirakan pengaruh variabel-variabel fundamental terhadap *return* saham dengan menggunakan data kinerja keuangan perusahaan serta akan dianalisis dengan menggunakan rasio keuangan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE).

*Price Earning Ratio* (PER) adalah variabel yang menunjukkan rasio dari harga-harga saham terhadap *earning*. PER menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima (Harahap, 2001:310). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan dividen yang tinggi, saham memiliki risiko yang rendah dan investor puas dengan pendapatan yang tinggi serta perusahaan mengharapkan pertumbuhan dividen daripada proporsi laba yang tinggi.

*Price To Book Value Ratio* (PBVR) merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio ini bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham harus mencerminkan nilai bukunya. Rasio

PBVR memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang suatu perusahaan dan bagaimana informasi rasio ini bisa dipakai investor dalam keputusan investasi. Dengan rasio PBVR (*Price to Book Value Ratio*) yang tinggi diharapkan *return* saham perusahaan juga tinggi.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio antara total hutang dengan total modal sendiri perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik (Harahap, 2001:303). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin rendah *return* saham suatu perusahaan.

*Return on Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan perusahaan yang berasal dari (menjadi hak) modal sendiri. *Return on Equity* (ROE) menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. ROE mencerminkan *return* atas modal yang ada di suatu perusahaan tanpa dipengaruhi oleh harga pasar sahamnya. Jika rasio ini nilainya semakin tinggi berarti dapat dikatakan baik, karena menunjukkan penghasilan yang diterima semakin baik, sehingga *return* saham juga semakin tinggi. Semakin besar rasio ini semakin baik (Harahap, 2001:305).

Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam perusahaan *manufacturing*, khususnya perusahaan *food and beverages* (perusahaan makanan dan minuman) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar sebanyak 20 perusahaan dan diambil 10 perusahaan sebagai sampel berdasarkan kriteria pemilihan sampel dengan teknik *purposive sampling*.

Berdasarkan uraian di atas, dalam penelitian ini analisis variabel-variabel fundamental saham *food and beverages* dilakukan dengan analisis regresi linier berganda. Beberapa variabel fundamental yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *return* saham sebagai variabel terikat (*dependent variable*), kemudian *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity*

*Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel bebas (*independent variable*).

Berdasarkan kajian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH VARIABEL-VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM (Studi pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003-2006)”**.

### **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh bersama variabel-variabel fundamental yang meliputi *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE), terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003-2006?
2. Variabel apa yang berpengaruh dominan dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE), terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003-2006?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan permasalahan yang telah ditetapkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menjelaskan pengaruh bersama variabel-variabel fundamental yang meliputi *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003-2006.
2. Untuk menjelaskan variabel fundamental yang berpengaruh dominan dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003-2006.

#### D. Kontribusi Penelitian

Kontribusi yang diharapkan dari adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### 1. Kontribusi Praktis

Bagi emiten diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu emiten untuk mengevaluasi kinerja perusahaan secara finansial dan sebagai pertimbangan dalam menilai kebijakan finansial perusahaan yang telah ditetapkan selama ini. Selain itu dapat memberikan informasi kepada investor mengenai pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan strategi berinvestasi dalam saham di Bursa Efek Indonesia.

##### 2. Kontribusi Akademis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan, rujukan, atau masukan bagi penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham.
- b. Menambah wawasan dan pengetahuan peneliti dan pihak lain dalam bidang keuangan, khususnya manajemen keuangan dan pengetahuan di bidang investasi sehingga dapat mengaplikasikannya dalam dunia kerja, khususnya di pasar modal.

#### E. Sistematika Penulisan

##### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang pemikiran dalam pemilihan judul, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

##### BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang teori-teori yang berhubungan dengan permasalahan penelitian yang akan dibahas serta teori-teori pendukung dalam penelitian.

**BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang metode penelitian yang digunakan oleh penulis meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukurannya, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan analisis data.

**BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum perusahaan, penyajian data serta analisa dan interpretasi data.

**BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan dari analisis yang telah dilakukan dan saran-saran dari hasil penelitian sebagai alternatif pemecahan masalah maupun perbaikan.



## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### A. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu diperlukan untuk menambah referensi dan wawasan mengenai tema yang diangkat dalam penelitian ini, maka dalam penelitian ini juga digunakan kajian dari penelitian terdahulu yang relevan dengan tema penelitian. Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Resmi (2002) melakukan penelitian tentang keterkaitan keuangan perusahaan dengan *return* saham, dengan menggunakan variabel *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), dan *economic value added* (EVA) sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat dengan menggunakan analisis regresi berganda, sampelnya adalah 30 perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ45 di Bursa Efek Jakarta, dengan periode pengamatan tahun 1997-1999. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pada tahun 1998 dan 1999, EPS, PER, DER, ROE dan EVA secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tetapi pada tahun 1997, EPS, PER, DER, ROE dan EVA secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel dependen yang merupakan ukuran kinerja keuangan perusahaan seperti: EPS, PER, DER, ROE dan EVA yang mempunyai hubungan signifikan terhadap *return* saham adalah EPS dan ROE untuk tahun 1997, PER untuk tahun 1998, dan tidak ada satupun ukuran kinerja keuangan perusahaan yang signifikan pada tahun 1999.

Kennedy JSP (2003) meneliti pengaruh ROA, ROE, *Earnings per Share*, *Profit Margin*, *Asset Turnover*, *Rasio Leverage*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham. Sampel yang digunakan adalah LQ 45 di BEJ tahun 2001 dan 2002. Dengan menggunakan teknik analisis regresi hasil yang diperoleh menunjukkan hanya variabel *asset turnover*, ROA, ROE, *leverage ratio*, *debt to equity ratio*, dan *earnings per share* memberikan hubungan yang nyata dengan *return* saham. Meskipun secara individu rata-rata hubungannya rendah, secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap variabel dependennya.

Penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham lainnya dilakukan oleh Sudarto et al (1999). Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian tersebut *return* saham sebagai variabel dependen sedangkan *debt to equity ratio* dan beta ( $\beta$ ) sebagai variabel independen. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa, hubungan antara *return* dengan *debt to equity ratio* negatif dan tidak signifikan, sedangkan hubungan antara *return* dengan beta ( $\beta$ ) positif dan signifikan.

Ketiga penelitian terdahulu tersebut memiliki beberapa persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan. Hal tersebut dapat dilihat dalam tabel dibawah ini:

**Tabel 1**  
**Perbandingan Hasil Penelitian**

No	Nama Peneliti	Variabel bebas	Variabel terikat	Perbandingan dengan penelitian sekarang (variabel bebas)	
				Persamaan	Perbedaan
1.	Resmi	EPS, PER, DER, ROE, EVA	<i>return</i> saham	PER, DER, ROE	EPS, EVA
2.	Kennedy JSP	<i>asset turnover</i> , ROA, ROE, <i>leverage ratio</i> , DER, EPS	<i>return</i> saham	DER, ROE	<i>asset turnover</i> , ROA, EPS, <i>leverage ratio</i>
3.	Sudarto et al	DER, Beta ( $\beta$ )	<i>return</i> saham	DER	Beta ( $\beta$ )

Sumber : <http://rac.uji.ac.id>.

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan saat ini terletak pada variabel bebas, jenis perusahaan yang diteliti serta periode pengamatan penelitian. Sedangkan persamaannya, semua penelitian menekankan

pada faktor fundamental sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. Hasil penelitian terdahulu masih bervariasi sehingga memberikan peluang untuk dilakukan penelitian lebih lanjut, baik secara replikatif (pengulangan) maupun pengembangan. Pada penelitian ini akan dibuktikan bahwa variabel-variabel bebas dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* dari saham *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2003-2006.

## **B. Pasar Modal**

### **1. Pengertian Pasar Modal**

Pengertian pasar modal secara umum menurut Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Siamat (1995:365) dalam arti luas mendefinisikan pasar modal sebagai pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang. Sedangkan dalam arti sempit, pasar modal didefinisikan sebagai suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi yang didalamnya memperdagangkan efek-efek atau sering disebut bursa efek.

Tandelilin (2001:13) berpendapat bahwa pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Sedangkan Husnan (dalam Yuliati, 1996:2), memberikan definisi pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri. Instrumen keuangan tersebut dapat diterbitkan oleh pemerintah atau perusahaan swasta. Sementara itu, Riyanto (dalam Yuliati, 1996:2) menyatakan bahwa pasar modal adalah pasar dalam pengertian abstrak yang mempertemukan calon pemodal (*investor*) dengan emiten (perusahaan yang

menerbitkan surat berharga di pasar modal) yang membutuhkan dana jangka panjang.

Menurut DR. Siswanto Sudomo (dalam Anoraga dan Pakarti, 2003:5), yang dimaksud dengan pasar modal adalah tempat diterbitkan serta diperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan (*entities*) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten (Sunariyah, 2003:4-5).

## 2. Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal bisa dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah maupun lembaga penunjang (PAU-UGM, 26-27 Januari 1990). Dalam Anoraga (2003:13) manfaat pasar modal dijabarkan dengan menjelaskan manfaat untuk masing-masing pihak, sebagai berikut:

Manfaat pasar modal bagi emiten yaitu:

- a. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar
- b. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai
- c. Tidak ada *convenant* sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana/perusahaan
- d. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan
- e. Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil
- f. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan
- g. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi
- h. Tidak ada bebas finansial yang tetap
- i. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas
- j. Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu
- k. Profesionalisme dalam manajemen meningkat

Sedangkan manfaat pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut:

- a. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai *capital gain*

- b. Memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi
- c. Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi
- d. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misalnya dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko
- e. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang mengurangi risiko

Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu:

- a. Menuju ke arah profesional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing
- b. Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel
- c. Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang
- d. Likuiditas efek semakin tinggi

Sedangkan manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu:

- a. Mendorong laju pembangunan
- b. Mendorong investasi
- c. Penciptaan lapangan kerja
- d. Memperkecil *Debt Service Ratio* (DSR)
- e. Mengurangi beban anggaran bagi BUMN

Manfaat pasar modal lainnya dijelaskan oleh Sunariyah (2003:7-8) bahwa pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara yang lain. Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu negara dapat dilihat dari lima segi sebagai berikut:

- 1) Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka (pembeli dan penjual bertemu tidak langsung). Pada dewasa ini, kemudahan tersebut dapat dilakukan dengan lebih sempurna setelah adanya sistem perdagangan efek melalui fasilitas perdagangan berkomputer.
- 2) Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (*emiten*) untuk memenuhi keinginan para pemodal. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (*emiten*) untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal. Pemuasan yang diberikan kepada pemegang saham tercermin dalam harga sekuritas.
- 3) Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan

beroperasinya pasar modal para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut pada setiap saat. Jadi, operasi pasar modal dapat menghindari ketidakpastian di masa yang akan datang dan segala bentuk risiko dapat diantisipasi sebelumnya dengan baik.

- 4) Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat berpenghasilan kecil mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka. Selain menabung, uang dapat dimanfaatkan melalui pasar modal dan beralih ke investasi yaitu dengan membeli sebagian kecil saham perusahaan publik.
- 5) Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan terhadap informasi bagi para pemodal secara lengkap, yang apabila hal tersebut harus dicari sendiri akan memerlukan biaya yang sangat mahal. Dengan adanya pasar modal tersebut biaya memperoleh informasi ditanggung oleh seluruh pelaku pasar bursa yang dengan sendirinya akan jauh lebih murah.

### 3. Jenis Pasar Modal

Jenis-jenis pasar modal ada beberapa macam (Sunariyah, 2003:13-15), yaitu:

#### a. Ditinjau dari tempat kejadian transaksi:

##### 1) Pasar Perdana

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pengertian tersebut menunjukkan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Dari uraian diatas menegaskan bahwa pada pasar perdana, saham yang bersangkutan untuk pertama kalinya diterbitkan emiten dan dari hasil penjualan saham tersebut keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

##### 2) Pasar Sekunder

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Perdagangan pasar sekunder, bila dibandingkan dengan perdagangan pasar perdana mempunyai volume perdagangan yang jauh lebih besar. Jadi, dapat disimpulkan, bahwa pasar sekunder merupakan pasar yang memperdagangkan saham sesudah melewati pasar perdana. Sehingga hasil penjualan

saham disini biasanya tidak lagi masuk modal perusahaan, melainkan masuk ke dalam kas para pemegang saham yang bersangkutan.

### 3) Pasar Ketiga

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal. Jadi dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan *floor trading* (lantai bursa). Informasi yang diberikan dalam pasar ini meliputi: harga-harga saham, jumlah transaksi dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan.

### 4) Pasar Keempat

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

## b. Ditinjau dari proses penyelenggaraan transaksi:

### 1) Pasar *Spot*

Pasar *spot* adalah bentuk pasar keuangan yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan untuk diserahkan secara spontan. Artinya, apabila seseorang membeli suatu jasa-jasa finansial, maka pada saat itu juga akan menerima jasa yang dibeli tersebut. Adapun penyerahan sekuritas/jasa-jasa keuangan tersebut, semata-mata hanya proses penyerahannya saja.

### 2) Pasar *Futures* atau *Forward*

Pasar *futures* adalah pasar keuangan dimana sekuritas atau jasa keuangan yang akan diselesaikan pada kemudian hari atau beberapa waktu sesuai dengan ketentuan. Proses transaksi memuat kesepakatan saat terjadinya transaksi dan saat penyerahan harus dilakukan. Dengan demikian perpindahan kekayaan dalam transaksi semacam ini memerlukan jangka waktu tertentu, dengan kata lain harga transaksi ditentukan hari ini, sedangkan penyerahan barang akan dilakukan di masa yang akan datang.

### 3) Pasar *Opsi*

Pasar *opsi* merupakan pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan terhadap saham atau obligasi. Pilihan tersebut adalah persetujuan atau kontrak hak pemegang saham untuk membeli atau menjual dalam waktu tertentu diantara entitas yang melakukan kontrak terhadap opsi yang diperjualbelikan. Hak opsi harus menegaskan dalam kontrak, bahwa kesempatan hanya dapat digunakan dalam periode waktu tertentu.

### 4. Instrumen Pasar Modal

Instrumen Pasar Modal pada prinsipnya adalah surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Instrumen yang paling umum diperjualbelikan melalui bursa efek di Indonesia saat ini adalah saham dan obligasi (Siamat, 1995:385).

Menurut Bursa Efek Indonesia dalam [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id), pengertian dari beberapa macam instrumen pasar modal adalah sebagai berikut:

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

Saham biasa (*common stock*) adalah surat-surat berharga yang paling dikenal masyarakat, yang diperdagangkan di pasar modal. Di antara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Jadi saham biasa paling menarik baik bagi pemodal maupun bagi emiten.

#### b. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar.

#### c. Obligasi (*Bond*)

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi dana (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi dana (*emiten*). Jadi surat obligasi adalah selebar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut telah membeli hutang perusahaan yang menerbitkan obligasi. Pada umumnya, instrumen ini memberikan

bunga yang tetap secara periodik. Bila bunga dalam sistem ekonomi menurun, nilai obligasi naik; dan sebaliknya jika bunga meningkat, nilai obligasi turun.

d. Obligasi Konversi (*Convertible Bond*)

Obligasi konversi sekilas tidak ada bedanya dengan obligasi biasa, misalnya, memberikan kupon yang tetap, memiliki waktu jatuh tempo dan memiliki nilai pari. Hanya saja, obligasi konversi memiliki keunikan, yaitu bisa ditukar dengan saham biasa. Pada obligasi konversi selalu tercantum persyaratan untuk melakukan konversi. Obligasi konversi (*convertible bond*), sudah dikenal di pasar modal Indonesia. Untuk kalangan emiten swasta, sebenarnya obligasi konversi lebih dulu populer daripada obligasi.

e. *Right*

*Right* merupakan surat berharga yang memberikan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten. *Right* merupakan produk derivatif atau turunan dari saham. Kebijakan untuk melakukan *right issue* merupakan upaya emiten untuk menambah saham yang beredar, guna menambah modal perusahaan. Karena membeli *right* berarti membeli hak untuk membeli saham, maka kalau pemodal menggunakan haknya otomatis pemodal telah melakukan pembelian saham. Dengan demikian, maka imbalan yang akan didapat oleh pembeli *right* adalah sama dengan membeli saham, yaitu dividen dan *capital gain*. Ada risiko yang harus diterima oleh pemodal, baik mereka yang merealisasikan haknya atau tidak dalam *right issue*, yaitu risiko turunnya harga saham dan dividen per saham.

f. Waran

Waran seperti halnya *right* adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lain, misalnya, obligasi atau saham. Penerbit waran harus memiliki saham yang nantinya dikonversi oleh pemegang waran. Namun, setelah obligasi atau saham yang disertai waran memasuki pasar, baik obligasi, saham maupun waran dapat diperdagangkan secara terpisah. Waran diterbitkan dengan tujuan agar pemodal tertarik membeli obligasi atau saham yang diterbitkan emiten. Pada keadaan tertentu, misalnya pada saat suku bunga bank tinggi, tentu pemodal lebih suka menginvestasikan dananya ke bank. Kalau emiten menerbitkan obligasi yang memberikan bunga lebih tinggi dari suku bunga bank, tentu memberatkan keuangan emiten. Sebaliknya kalau menerbitkan obligasi dengan bunga rendah, mungkin tidak laku. Supaya obligasi berbunga rendah itu menarik minat pemodal, maka obligasi disertai waran.

g. Reksa Dana

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu

dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu reksa dana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Umumnya, reksa dana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

### C. Investasi Dalam Saham

#### 1. Pengertian Investasi

Pengertian investasi sebagaimana yang ada dalam pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 13 tentang akuntansi untuk investasi menjelaskan bahwa, investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi seperti bunga, dividen, royalti dan uang sewa. Secara sederhana, investasi dapat diartikan sebagai cara penanaman modal, baik langsung maupun tidak langsung, yang bertujuan untuk mendapatkan manfaat (keuntungan) tertentu, sebagai hasil penanaman modal tersebut (Yuliati,dkk, 1996:23).

Tandelilin (2001:3) berpendapat bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya di masa datang. Sedangkan menurut Sunariyah (2003:4), investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.

Dari berbagai definisi yang telah diungkapkan diatas, dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan penempatan harta kekayaan di masa sekarang untuk mendapatkan pendapatan yang lebih besar dari waktu yang akan datang dengan tingkat risiko tertentu.

Pada umumnya, investasi dibagi menjadi dua, yaitu: investasi pada asset-asset finansial (*financial asset*) dan investasi pada asset riil (*real asset*). Investasi keuangan dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lain sebagainya. Investasi juga dapat dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan dan lain sebagainya.

## 2. Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut (Anoraga dan Pakarti, 2003:58).

Menurut Tandelilin (2003:18), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer yang diperjualbelikan di pasar modal. Sedangkan Sunariyah (2003:111) berpendapat bahwa saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Dengan demikian apabila seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik dan disebut pemegang saham perusahaan.

Dari beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa saham merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

## 3. Jenis-Jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:5), terdapat beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu:

a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

- 1) Saham Biasa (*Common Stocks*), merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian *dividend* dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

Karakteristik saham biasa:

- a. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
- b. Memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham
- c. Memiliki hak terakhir (junior) dalam hal pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan) setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi

d. Memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar porsi sahamnya

- 2) Saham Preferen (*Preferred Stocks*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

Karakteristik saham preferen:

- a. Memiliki hak lebih dahulu memperoleh dividen
  - b. Dapat dipengaruhi manajemen perusahaan, terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan
  - c. Memiliki hak pembayaran maksimal sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor, apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan)
  - d. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap
  - e. Dalam hal perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan diatas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi
- b. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan sebagai berikut:

1) *Blue Chip Stock*

*Blue Chip Stock* merupakan saham yang diterbitkan oleh perusahaan besar dan terkenal yang telah lama memperlihatkan kemampuannya dalam memperoleh keuntungan konsisten dalam pembayaran dividen.

2) *Income Stock*

*Income Stock* merupakan saham dari suatu perusahaan yang mampu membayar dividen lebih tinggi dari tahun ke tahun. Perusahaan yang seperti ini biasanya mampu menciptakan pandangan yang lebih tinggi.

3) *Growth Stocks*

*Growth Stocks* merupakan saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang baik penjualannya, perolehan laba dan pangsa pasarnya mengalami perkembangan yang sangat cepat dari rata-rata industri. Perusahaan seperti ini biasanya lebih agresif, berorientasi riset dan menggunakan kembali keuntungan untuk ekspansi.

4) *Speculative Stocks*

Pada prinsipnya pada saat membeli saham kita dapat memberi suatu janji, tidak ada kepastian bahwa dana yang akhirnya kita terima pada waktu menjual saham tersebut akan bertambah atau

bahkan berkurang atau sama dengan jumlah dana yang telah kita bayarkan. Dengan kata lain saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan tetap dari tahun ke tahun.

5) *Counter Cyclical Stocks*

Saham perusahaan yang keuntungannya tidak terpengaruh oleh situasi dan kondisi secara umum. Biasanya perusahaan yang seperti ini bergerak dalam industri yang selalu dibutuhkan masyarakat.

#### D. Analisis Saham

Analisis investasi saham merupakan hal yang mendasar untuk diketahui para pemodal, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional para pemodal akan mengalami kerugian. Dalam menentukan nilai saham, pemodal harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang terdaftar di bursa saham guna menentukan saham-saham mana atau portofolio yang bagaimana yang dapat memberikan *return* yang paling optimal. Tujuan analisis *return* saham adalah untuk mendapatkan *return* yang diharapkan.

Terdapat dua pendekatan yang bisa digunakan dalam menganalisis surat berharga terutama analisis saham, yaitu:

1. Analisis fundamental didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Para pendukung pendekatan analisis fundamental ini berpendapat bahwa suatu sekuritas memiliki nilai intrinsik tertentu (nilai yang seharusnya). Nilai intrinsik suatu sekuritas ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Faktor-faktor fundamental tersebut dapat berasal dari dalam perusahaan (*emiten*), industri maupun keadaan perekonomian makro. Analisis fundamental akan membandingkan nilai intrinsik suatu sekuritas dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar sekuritas sudah benar-benar mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum. Berdasarkan hasil perbandingan tersebut, maka akan ditentukan strategi investasi.

Secara umum, analisis fundamental ini melibatkan banyak sekali variabel data yang harus dianalisa, dimana beberapa diantara variabel fundamental yang cukup penting untuk diperhatikan yaitu ([www.wikipedia.com](http://www.wikipedia.com)):

- a. Pertumbuhan pendapatan (*revenue growth*)
- b. Rasio laba terhadap saham yang beredar (*earning per share-EPS*)
- c. Rasio pertumbuhan EPS
- d. Rasio harga saham terhadap laba perlembar saham (*price earning ratio*)
- e. Rasio harga saham terhadap pertumbuhan laba perseroan (*price earning growth ratio*)
- f. Rasio harga saham terhadap penjualan (*price/sales ratio*)
- g. Rasio harga saham terhadap nilai buku (*price book value*)
- h. Rasio hutang perseroan (*debt ratio*)
- i. Margin pendapatan bersih (*net profit margin*)

Menurut Sunariyah (2003:163-164), terlepas dari pendekatan fundamental mana yang digunakan, bila seorang pemodal atau analis ingin menggunakan pendekatan analis secara cermat, maka diperlukan kerangka kerja (*framework*). Kerangka kerja tersebut berupa tahapan analisis yang harus dilakukan secara sistematis. Tahapan analisis tersebut antara lain:

a. Analisis ekonomik

Analisis ekonomik bertujuan untuk mengetahui jenis serta prospek bisnis suatu perusahaan. Aktivitas ekonomik akan mempengaruhi laba perusahaan. Apabila tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara rendah, pada umumnya tingkat laba yang dicapai oleh suatu perusahaan juga rendah. Dalam analisis ekonomik ini terdapat banyak variabel yang bersifat makro, antara lain: pendapatan nasional, kebijakan moneter dan fiskal, tingkat bunga dan sebagainya.

b. Analisis industri

Dalam analisis industri perlu diketahui kelemahan dan kekuatan jenis industri perusahaan yang bersangkutan. Hal-hal penting yang perlu dipertimbangkan para pemodal dan analis saham misalnya seperti penjualan dan laba perusahaan, permanen industri, sikap dan kebijakan pemerintah terhadap industri, kondisi persaingan dan harga saham perusahaan sejenis.

c. Analisis perusahaan

Analisis perusahaan untuk mengetahui kinerja perusahaan. Para penanam modal memerlukan informasi tentang perusahaan yang relevan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi tersebut termasuk baik informasi intern dan ekstern perusahaan. Informasi tersebut antara lain tentang informasi laporan keuangan periode tertentu. Disamping itu, dapat pula dianalisis mengenai solvabilitas, rentabilitas, dan likuiditas.

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental dapat dilakukan dengan melihat kondisi perusahaan melalui observasi terhadap kegiatan perusahaan dan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang dikombinasikan dengan analisis ekonomi dan analisis industri.

E.A.Koetin (1997:413) menyatakan bahwa nilai sebuah saham sesungguhnya ditentukan oleh kondisi fundamental emiten yang meliputi; laba, pertumbuhan penjualan, aktiva dan prospek emiten. Menurut Sunarto, (Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Maret 2001), rasio keuangan yang sering digunakan untuk memprediksi *return* saham dikelompokkan dalam lima jenis yaitu: (1) rasio likuiditas; (2) rasio aktivitas; (3) rasio rentabilitas/ profitabilitas; (4) rasio solvabilitas (*leverage*); dan (5) rasio pasar. Selanjutnya, rasio profitabilitas juga dikelompokkan menjadi tujuh rasio yaitu: *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *operating return on assets* (OPROA), *return on asset* (ROA) atau sering disebut *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), dan *operating ratio* (OPR).

Berdasarkan teori E.A.Koetin tersebut, maka peneliti memilih untuk menggunakan empat variabel dari beberapa variabel fundamental di atas, karena masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah mewakili masing-masing rasio yang sering digunakan untuk memprediksi *return* saham.

Berikut ini akan diuraikan beberapa variabel fundamental yang akan diuji dalam penelitian ini, yaitu:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price earning ratio* adalah suatu indikator untuk menunjukkan bagaimana proses pertumbuhan laba perusahaan di masa yang akan datang. PER diperoleh dengan cara membagi antara harga pasar saham dengan *earning per share*. Dari perhitungan tersebut, dapat diketahui apakah saham tersebut *underprice* atau *overprice*. Pada pasar modal yang efisien, dimana harga saham mencerminkan informasi sebenarnya, nilai PER yang rendah dari suatu saham menunjukkan harga saham tersebut lebih murah dibandingkan harga saham sejenis, sehingga pada suatu saat ketika harga saham mulai mengalami koreksi kenaikan (*rebound*), diharapkan investor yang membeli harga saham dengan PER yang rendah akan mendapatkan keuntungan yang tinggi.

Makin tinggi keuntungan perusahaan maka seharusnya harga sahamnya juga kian tinggi. Basis itu dirumuskan dengan cara membandingkan harga saham dengan keuntungan perusahaan atau *price earning ratio* (PER). Makin tinggi PER sebenarnya menunjukkan harga suatu saham kian dinilai tinggi oleh pasar sebanding dengan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaannya. Namun demikian kian tinggi PER berarti harga suatu saham makin mahal.

*Price Earning Ratio* (PER) dapat dihitung dengan rumus (Sunariyah, 2000:156):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{EPS}}$$

b. *Price to Book Value Ratio* (PBVR)

PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (Jones, 2000:274). Rasio ini dapat digunakan untuk menilai apakah suatu saham *undervalued/overvalued*. Para investor memperhatikan PBV

ini dengan tujuan untuk mengetahui apakah harga saham yang dibeli sesuai dengan nilai kekayaan bersih perusahaan. Semakin dekat harga saham dengan nilai kekayaan bersih perusahaan, berarti semakin baik untuk dibeli. Selain itu, investor dalam mempertimbangkan pembuatan keputusan membeli atau menjual saham dapat dilakukan dengan cara membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan.

*Price to Book Value Ratio* (PBVR) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Semakin besar rasio ini menggambarkan besarnya kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2001:303).

*Price to Book Value Ratio* (PBVR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Siamat, 1995:396):

$$\text{PBVR} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio antara total hutang dengan total modal sendiri perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan dari sumber pembelanjaan perusahaan yang berasal dari hutang dan dari pemilik perusahaan, dimana setiap sumber pembelanjannya mengandung risiko tersendiri. Jika sumber itu berasal dari hutang berarti risikonya adalah membayar bunga yang tinggi. Dengan tingkat bunga yang tinggi maka sebagian besar laba perusahaan akan dialokasikan untuk bunga. Hal ini mengakibatkan risiko pemegang saham bertambah dikarenakan bagian laba yang akan dibagikan akan semakin berkurang.

Tingkat *Debt Equity Ratio* (DER) mempunyai hubungan yang terbalik dengan harga saham suatu perusahaan, dalam artian semakin tinggi tingkat DER maka kemungkinan tingkat harga saham akan semakin rendah. Sedangkan semakin rendah tingkat DER maka kemungkinan tingkat harga saham akan semakin tinggi

dan perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari investor. Makin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin rendah *return* saham suatu perusahaan.

*Debt Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Munawir, 2000:105):

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

d. *Return On Equity* (ROE)

Tingkat *Return On Equity* (ROE) mempunyai hubungan yang positif dengan harga saham perusahaan. Apabila suatu perusahaan mempunyai tingkat *Return On Equity* (ROE) yang tinggi, maka investor menganggap bahwa perusahaan telah menggunakan modalnya dengan seefisien mungkin dan akan memberikan jaminan pada investor terhadap saham perusahaan.

Demikian pula sebaliknya jika tingkat *Return On Equity* (ROE) rendah, maka minat investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian investasi akan menurun, begitu pula dengan tingkat harga sahamnya. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan perusahaan yang berasal dari (atau menjadi hak) modal sendiri. Rasio ROE juga sering dipakai oleh para investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham suatu perusahaan. Jika rasio ini nilainya semakin tinggi berarti dapat dikatakan baik, karena menunjukkan penghasilan yang diterima semakin baik, sehingga *return* saham juga semakin tinggi.

*Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Syamsuddin, 2000:74):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

2. Analisis teknikal (*technical analysis*) merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*).

Asumsi yang mendasari analisis teknikal adalah:

- a. Terdapat ketergantungan sistematis (*systematic dependencies*) di dalam *return* yang dapat dieksploitasi ke *return* abnormal
- b. Pada pasar yang tidak efisien, tidak semua informasi harga masa lalu diamati ketika memprediksi distribusi *return* sekuritas
- c. Nilai suatu saham merupakan fungsi permintaan dan penawaran

Analisis teknikal berfokus pada faktor-faktor internal melalui analisis pergerakan di dalam pasar atau suatu saham. Analisis teknikal lebih bersifat jangka pendek karena hanya menggunakan harga saham historis (merupakan *last done*) sebagai pedoman. Teknik-teknik analisis teknikal dirancang untuk mendeteksi pergerakan harga dalam jangka waktu yang relatif pendek. Sasaran yang ingin dicapai pada pendekatan ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga jangka pendek suatu saham maupun suatu indikator pasar. Para analis teknikal lebih menekankan perhatian dan perubahan harga daripada tingkat harga, oleh sebab itu analisis teknikal lebih ditekankan untuk meramal *trend* perubahan harga tersebut.

#### **E. Return Saham**

*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. (Tandelilin, 2003:47). Sedangkan, *return* saham menurut Jogiyanto (2000:107) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

Menurut Jogiyanto (2003:109) *return* saham dibedakan menjadi dua:

1. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan serta sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko masa yang akan datang.
2. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi bersifat belum terjadi namun diharapkan akan terjadi.

*Return* merupakan salah satu dasar yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi karena *return* merupakan tujuan utama seseorang berinvestasi. Dengan adanya *return*, diharapkan seseorang akan termotivasi untuk berinvestasi. *Return* juga merupakan imbalan yang diberikan oleh suatu perusahaan kepada investor atas keberanian menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* total sering disebut *return* saham, yaitu perubahan kemakmuran dari perubahan harga saham dan perubahan pendapatan dari dividen yang diterima. Perubahan kemakmuran ini menunjukkan tambahan kekayaan sebelumnya. Pemegang saham dalam investasinya dapat mendapatkan *return* yang ditawarkan suatu saham dalam bentuk *capital gain* dan dividen.

*Capital gain* merupakan selisih harga saham sekarang relatif dengan harga saham periode yang lalu. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Namun, yang perlu diperhatikan adalah bahwa perusahaan tidak selalu membagikan dividen kepada para pemegang saham tetapi bergantung pada kondisi perusahaan itu sendiri. Ini berarti bahwa jika perusahaan mengalami kerugian tentu saja dividen tidak akan dibagikan pada tahun berjalan tersebut. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat diambil kesimpulan bahwa *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. Beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *return* total, *return* relatif, *return* kumulatif, dan *return* yang disesuaikan. Namun dalam

penelitian ini peneliti hanya memfokuskan pengamatan pada *return* realisasi yang dianggap telah mewakili *return* secara keseluruhan dari suatu investasi pada periode tertentu.

*Return* saham dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto 1998: 335 - 336):

$$\text{Return} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$P_{i,t}$  = harga saham periode sekarang

$P_{i,t-1}$  = harga saham periode sebelumnya

## F. Hubungan Variabel Fundamental dengan Return Saham

### 1. Hubungan *Price Earning Ratio* (PER) dengan *Return* Saham

Pendekatan *price earning ratio* atau disebut juga pendekatan *earning multiplier* merupakan salah satu pendekatan dalam analisis keuangan yang menggunakan laba perusahaan (nilai *earning*) untuk mengestimasi nilai intrinsik. PER termasuk salah satu pendekatan dalam metode valuasi (penilaian) saham. PER menunjukkan rasio dari harga-harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukkan bagaimana investor menilai harga saham terhadap kelipatan dari *earning*. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan laba per lembar saham di masa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali. Bagi pemodal yang menginginkan pendapatan per lembar saham yang tinggi maka mereka menghindari PER yang rendah pada harga saham yang tetap. Bagi pemodal yang menginginkan *capital gain* dari harga saham, maka investor (pemodal) lebih suka PER yang tinggi pada pendapatan tetap, karena dengan PER yang tinggi pada pendapatan tetap berarti harga saham juga diharapkan makin tinggi.

### 2. Hubungan *Price to Book Value Ratio* (PBVR) dengan *Return* Saham

*Price to Book Value Ratio* (PBVR) merupakan sebuah rasio penilaian yang berasal dari pembagian harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan per saham. Rasio PBV memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang suatu perusahaan dan bagaimana informasi rasio ini bisa dipakai

investor dalam keputusan investasi. Dengan rasio PBV yang tinggi diharapkan *return* saham perusahaan juga tinggi.

Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio PBV mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan semakin tinggi PBV semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membelinya. Sehingga permintaan akan saham tersebut akan naik, kemudian mendorong harga saham naik.

### 3. Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return* Saham

*Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan. *Leverage* keuangan terjadi apabila perusahaan menggunakan dana yang mempunyai beban tetap dengan harapan dapat menaikkan pendapatan pemegang saham (Weston dan Brigham, 1994:132-134). *Financial leverage* akan menguntungkan pemegang saham apabila dapat meningkatkan laba per lembar saham. Hal ini dikarenakan peningkatan *financial leverage* akan memperbesar biaya tetap berupa biaya bunga atas hutang. Biaya bunga akan mengurangi pendapatan kena pajak sehingga penghematan pajak ini akan mendorong kenaikan laba per lembar saham yang nantinya diterima oleh pemegang saham.

Apabila laba sebelum bunga dan pajak mengalami penurunan, maka meningkatnya *leverage* keuangan akan menurunkan laba per lembar saham. Hal ini disebabkan perusahaan tetap dikenakan kewajiban membayar bunga walaupun mengalami penurunan pendapatan, sehingga akan mengurangi bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

### 4. Hubungan *Return On Equity* (ROE) dengan *Return* Saham

ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu laba bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan bagian keuntungan

perusahaan yang berasal dari (atau menjadi hak) modal sendiri. Rasio ini juga sering dipakai oleh para investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham suatu perusahaan. Pengembalian modal perusahaan (ROE) merupakan salah satu ukuran yang dipakai untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Walsh (2004:56), kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modal yang ditanamkan pemilik saham. Pengembalian modal perusahaan merupakan ukuran seberapa besar laba yang dihasilkan atas seluruh investasi dalam modal yang dilakukan oleh pemilik modal perusahaan. ROE merupakan salah satu rasio dalam profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari setiap modal yang ditanamkan pemilik perusahaan.

Laba yang dihasilkan atas investasi berbentuk modal perusahaan dalam rasio keuangan yang dikenal *return on equity* atau ROE mengukur pengembalian absolut yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan (Walsh, 2004:57). ROE yang semakin tinggi menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan pemilik perusahaan menghasilkan *return* saham yang semakin tinggi.

#### G. Model Konsep

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan di atas, maka dapat ditentukan suatu model konsep tentang pengaruh variabel-variabel fundamental terhadap *return* pada saham *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hubungan konsep tentang pengaruh variabel-variabel fundamental terhadap *return* saham perusahaan tersebut dapat dijelaskan pada gambar berikut ini:

**Gambar 1**  
**Model Konsep**



Hubungan di atas dapat dijelaskan bahwa dengan melakukan analisis terhadap variabel-variabel fundamental akan mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan.

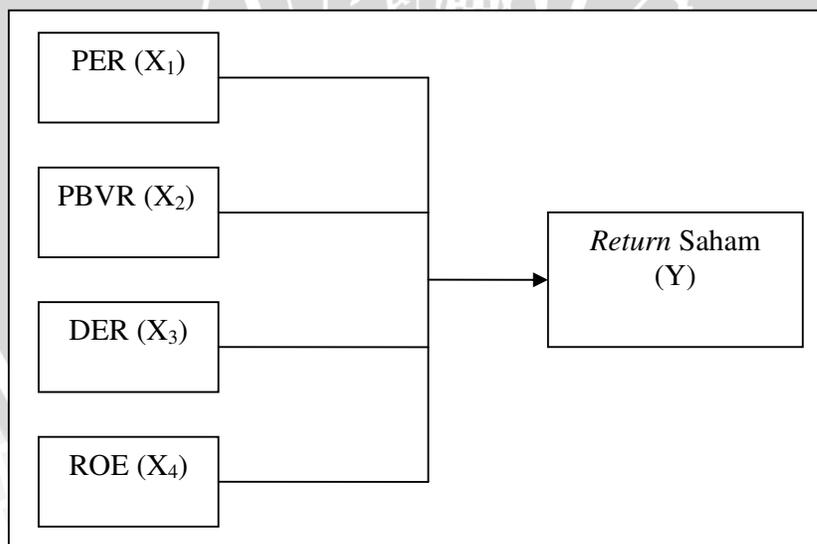
### H. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan yang diterima secara sementara sebagai suatu kebenaran sebagaimana adanya pada saat fenomena-fenomena yang kompleks (Nazir,2003:151). Sedangkan, menurut Hasan (2002:50) hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah, sehingga harus diuji secara empiris.

Dari beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa hipotesis merupakan dugaan sementara mengenai hubungan antar variabel dalam suatu penelitian yang kebenarannya perlu dibuktikan.

Berdasarkan model konsep di atas maka dapat diturunkan pada model hipotesis. Adapun model hipotesis pada penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2**  
**Model Hipotesis**



Berdasarkan model hipotesis yang merupakan pengembangan dari model konsep, maka rumusan model hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat pengaruh bersama antara *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003-2006.
2. Variabel *Price to Book Value* (PBVR) merupakan variabel dominan yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003-2006.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



### BAB III METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Pelaksanaan suatu penelitian dapat menggunakan bermacam-macam metode, tergantung masalah yang akan diteliti. Jenis penelitian yang digunakan dalam skripsi ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*). Singarimbun (1995:4-5) menggambarkan tentang penelitian penjelasan, yaitu apabila untuk data yang sama peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesis atau penelitian penjelasan (*explanatory research*). Sedangkan, Nazir (1998:28) mengungkapkan bahwa penelitian *explanatory* digunakan untuk mencari dan menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan diatas, maka dalam penelitian ini akan dijelaskan adanya hubungan kausal antara variabel-variabel yang akan diteliti dan sejauh mana hubungan tersebut terjadi, yaitu menjelaskan pengaruh (variabel-variabel bebas) terhadap *return* saham. Penelitian ini juga akan menjelaskan beberapa uraian yang bersifat deskriptif, tetapi yang menjadi fokus penelitian ini adalah penjelasan hubungan-hubungan antara variabel yang diukur dan diteliti serta merupakan pengujian hipotesis yang telah diambil berdasarkan kajian teori.

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, yang prosesnya berawal dari teori dan selanjutnya dengan menggunakan logika deduktif diturunkan hipotesis penelitian yang disertai pengukuran dan operasionalisasi konsep, kemudian generalisasi empiris yang berdasar pada statistik, sehingga dapat disimpulkan sebagai temuan penelitian.

#### B. Lokasi Penelitian

Berdasarkan sumber data dan teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini, serta untuk mempermudah dalam pencarian data, maka lokasi penelitian yang dipilih adalah Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya. Pojok Bursa Efek Indonesia/*Indonesia Stock Exchange Corner* (ISX) tersebut beralamatkan di Jalan M.T Haryono Nomor 165, Universitas Brawijaya, Malang, Jawa Timur.

## C. Variabel dan Pengukurannya

### 1. Identifikasi Variabel

Menurut Azwar (2001:6), identifikasi variabel merupakan langkah penetapan variabel-variabel utama dalam penelitian dan penentuan fungsinya masing-masing. Berdasarkan pada permasalahan dan hipotesis yang diajukan pada bab sebelumnya, maka variabel yang akan diteliti dikelompokkan dalam dua variabel, yaitu:

#### a. Variabel Terikat (variabel dependen)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel bebas (independen). Adapun variabel terikat (Y) yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah *Return Saham*.

#### b. Variabel Bebas (variabel independen)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat (dependen). Adapun variabel bebas yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

$X_1 = \text{Price Earning Ratio (PER)}$

$X_2 = \text{Price to Book Value Ratio (PBVR)}$

$X_3 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$

$X_4 = \text{Return On Equity (ROE)}$

### 2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan cara memberikan arti atau menspesifikasikan kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel tersebut (Nazir,2003:126).

Variabel-variabel yang diteliti tersebut secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

#### a. Variabel Terikat (variabel dependen)

Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini merupakan harga saham perusahaan sampel per tahun.

*Return* saham ini dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto 1998: 335-336):

$$\text{Return} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$P_{i,t}$  = harga saham periode sekarang

$P_{i,t-1}$  = harga saham periode sebelumnya

b. Variabel Bebas (variabel independen)

Variabel bebas (X) dalam penelitian ini adalah:

1) *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) adalah kemampuan pendapatan per lembar saham dalam menciptakan harga pasar saham. Pendekatan ini didasarkan pada hasil yang diharapkan pada perkiraan *earning per share* (EPS) di masa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi akan diambil (Sunariyah, 2000:156).

*Price Earning Ratio* (PER) dapat dihitung dengan rumus: (Sunariyah, 2000:156)

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{EPS}}$$

2) *Price to Book Value Ratio* (PBVR)

*Price to Book Value Ratio* (PBVR) merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus bertumbuh. PBVR merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham.

*Price to Book Value Ratio* (PBVR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Siamat, 1995:396):

$$\text{PBVR} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

### 3) *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara jumlah hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dengan total modal.

*Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus: (Munawir, 2000:105)

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

### 4) *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) adalah penghasilan bersih yang diperoleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan.

*Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan menggunakan rumus: (Syamsuddin, 2000:74)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

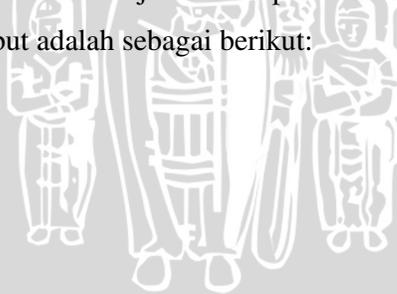
## D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah keseluruhan dari unit analisa yang ciri-cirinya akan diduga (Singarimbun dan Effendi, 1995:108). Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam kelompok perusahaan *food and beverages* yang telah *go public* dan sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006. Adapun jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 20 perusahaan *food and beverages* (ICMD, 2007). Setelah penentuan populasi, langkah selanjutnya yang diambil adalah menentukan sampel yang diteliti.

Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti (Arikunto, 2002:177). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yang dilakukan dengan mengambil sampel yang terpilih didasarkan atas adanya tujuan penelitian, menurut ciri-ciri atau karakteristik tertentu dan mempunyai sifat yang sesuai dengan sifat-sifat populasi (Singarimbun, 1995:113). Sampel yang *purposive* adalah sampel yang terpilih dengan cermat sehingga relevan dengan rancangan penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel (perusahaan) ialah sebagai berikut:

1. Perusahaan *food and beverages* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2003-2006.
2. Perusahaan *food and beverages* yang konsisten dalam menerbitkan laporan keuangan dan sahamnya aktif diperdagangkan, pada Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2003-2006.
3. Perusahaan *food and beverages* yang mempunyai nilai PER, PBVR, DER dan ROE positif selama periode tahun 2003-2006. Alasan penggunaan kriteria ini adalah agar data tersebut dapat memenuhi uji asumsi klasik.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel diatas, maka perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian berjumlah 10 perusahaan *food and beverages*. Data dari perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:



**Tabel 2**  
**Perusahaan Sampel Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	AQUA
2.	PT Davomas Abadi Tbk	ADFO
3.	PT Delta Djakarta Tbk	DLTA
4.	PT Fast Food Indonesia Tbk	FAST
5.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
6.	PT Mayora Indah Tbk	MYOR
7.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
8.	PT Siantar Top Tbk	STTP
9.	PT Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
10.	PT Ultrajaya Milk Tbk	ULTJ

**Sumber:** *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD, 2007)

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dalam penelitian ini merupakan salah satu kegiatan penting, karena dalam teknik pengumpulan data ini diperoleh data yang akan dianalisis dan hasilnya disajikan sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan.

Pengumpulan data pada dasarnya merupakan cara yang dipakai oleh peneliti dalam mengumpulkan data penelitiannya, misalnya angket, observasi, dan dokumentasi (Arikunto, 1998:151). Adapun teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang diperoleh dengan cara mengambil data dari catatan yang dilakukan secara sistematis terhadap fenomena-fenomena tertentu dari suatu objek yang diteliti pada perusahaan terkait dengan penelitian.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yakni data yang diusahakan sendiri pengumpulannya oleh peneliti. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1. Laporan keuangan perusahaan tahun 2003-2006 yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).
2. *Jakarta Stock Exchange* (JSX), statistik yang diantaranya memuat data perusahaan sampel yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

## F. Teknik Analisis Data

Analisis data adalah suatu usaha untuk dapat menemukan jawaban dalam suatu penelitian. Tujuan analisis data adalah menyederhanakan data ke dalam bentuk-bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan, sehingga memberikan gambaran yang jelas dari hasil sebuah penelitian.

Berdasarkan masalah dan tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian, serta memperhatikan sifat data yang dikumpulkan, maka analisis data dalam penelitian ini dibagi menjadi dua jenis yaitu:

1. Analisis deskriptif adalah menyusun, menyajikan ukuran posisi suatu satuan atau kelompok data yang dianalisis sehingga dapat memberikan suatu informasi yang berguna. Analisis deskriptif variabel penelitian dimaksudkan untuk memberi penjelasan yang memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya yaitu dengan menjelaskan statistik deskriptif variabel utama yang diteliti.
2. Analisis inferensial merupakan metode statistik untuk penarikan kesimpulan atau generalisasi untuk keseluruhan populasi atas dasar dari sampel atau statistik yang sedang diselidiki. Analisis ini digunakan untuk menganalisis suatu hubungan antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Pelaksanaan dari analisis ini menggunakan beberapa alat bantu statistik, yaitu analisis regresi linier berganda. Namun, sebelum menganalisis lebih lanjut hasil regresi, maka diperlukan uji asumsi klasik agar hasil yang diberikan *representative* (memenuhi persyaratan BLUE (*Best, Linear, Unbiased, Estimate*)).

Berikut ini penjelasan mengenai beberapa uji asumsi klasik, yaitu:

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk menguji variabel dependen, variabel independen atau keduanya dalam sebuah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Deteksi adanya normalitas dapat diketahui dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.

Dasar pengambilan keputusan adalah:

- 1) Jika data menyebar di sektor garis diagonal dan mengikuti arah garis maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Menurut Arif dalam Daito (2003:176), menyatakan bahwa multikolinieritas adalah situasi dimana adanya korelasi variabel bebas antara satu dengan yang lainnya. Untuk mendeteksi apakah terjadi problem multikol dapat melihat nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai  $VIF > 10$  maka terjadi multikolinieritas, sebaliknya apabila  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolinieritas (Neter,1993).

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Santoso (2000:210), salah satu cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara variabel terikat (SRESID) dengan residual (ZPRED). Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Santoso (2000:216), *autocorrelation* adalah kondisi dimana kesalahan pengganggu saling korelasi. Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam hal variabel independen. Hal ini terjadi karena inersia, bias spesifikasi (data variabel yang tidak dimasukkan, bentuk fungsional yang tidak benar). Pengujian autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin Waston (DW-test). Statistik ini untuk menguji hipotesis:

$H_0$  : tidak ada autokorelasi yang positif

$H_1$  : ada autokorelasi yang positif

Dengan data dari hasil observasi kemudian dibandingkan  $d$  dengan  $d_i$ .

Jika hipotesis  $H_0$  adalah akan ada autokorelasi positif, maka:

$d < d_L$  :  $H_0$  ditolak, ada autokorelasi

$d < d_U$  :  $H_0$  diterima, tidak ada autokorelasi

$d_L < d < d_U$  : hasil pengujian tidak dapat disimpulkan

bila tidak ada autokorelasi negatif, digunakan  $(4-d)$  sebagai pengganti  $d$

$d > 4-d_L$  : menolak  $H_0$

$d < 4-d_U$  : menerima  $H_0$

$4-d_U < d < 4-d_L$  : hasil pengujian tidak dapat disimpulkan

### G. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda menyangkut hubungan antara sebuah variabel dependen (tidak bebas) dengan dua atau lebih variabel independen (bebas). Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas (*Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) terhadap variabel terikat (*Return Saham*). Bentuk umum dari perumusan model regresi linier berganda adalah (Gujarati, 2003:226):

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + e$$

Keterangan :

$Y$  = variabel dependen

$X_1 X_2$  = variabel independen

$\beta_0$  = konstanta

$\beta_1 \beta_2$  = koefisien regresi

$\Sigma$  = kesalahan acak

Berdasarkan persamaan tersebut, maka dalam penelitian ini model persamaannya menjadi:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

$Y$  = *Return Saham*

$\beta_0$  = konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$  = koefisien regresi

- $X_1$  = Price Earning Ratio (PER)  
 $X_2$  = Price to Book Value Ratio (PBVR)  
 $X_3$  = Debt to Equity Ratio (DER)  
 $X_4$  = Return on Equity (ROE)  
 $e$  = kesalahan acak

Selanjutnya pengujian hipotesis dilakukan secara statistik melalui beberapa tahap sebagai berikut:

#### 1. Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel terikat dan nilai uji-F diperoleh dengan bantuan SPSS.

Langkah-langkah dalam uji F ialah sebagai berikut:

##### a. Merumuskan hipotesis

Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

$H_0 = \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$  ; ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan atau bersama-sama dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

$H_1 = \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$  ; ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

##### b. Menentukan tingkat signifikansi (*level of significance*) ( $\alpha$ ) = 5 % dan *degree of freedom* (df) sebesar (k-1) derajat pembilangnya dan (n-k) untuk derajat penyebutnya, dimana n = jumlah observasi dan k= variabel penjelasnya.

##### c. Menghitung $F_{hitung}$ dengan rumus

$F_{hitung}$  dapat dicari dengan cara:

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

(Suharyadi dan Purwanto, 2004:523)

Keterangan:

$R^2$  = koefisien determinasi

k = jumlah variabel bebas

$n$  = jumlah sampel

d. Membandingkan  $f_{hitung}$  dengan  $f_{tabel}$

Ketentuan dari penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut:

Jika  $f_{hitung} > f_{tabel}$ , berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Jika  $f_{hitung} < f_{tabel}$ , berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

2. Uji t

Uji t digunakan untuk pengujian secara parsial, yaitu menguji pengaruh setiap koefisien regresi variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai uji-t diperoleh dengan bantuan program SPSS.

Langkah-langkah dalam uji t adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis

Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel bebas ( $X_1$ ) terhadap variabel terikat (Y).

$H_0 : \beta_2 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel bebas ( $X_2$ ) terhadap variabel terikat (Y).

b. Menentukan tingkat signifikansi atau *level of significance* ( $\alpha$ ) = 5 % dengan *degree of freedom* (df) ( $n-k-1$ ) dimana k adalah jumlah variabel *independent*.

c. Menghitung  $t_{hitung}$  dengan rumus

Nilai  $t_{statistik}$  dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{b - B}{Sb}$$

(Suharyadi dan Purwanto, 2004:523)

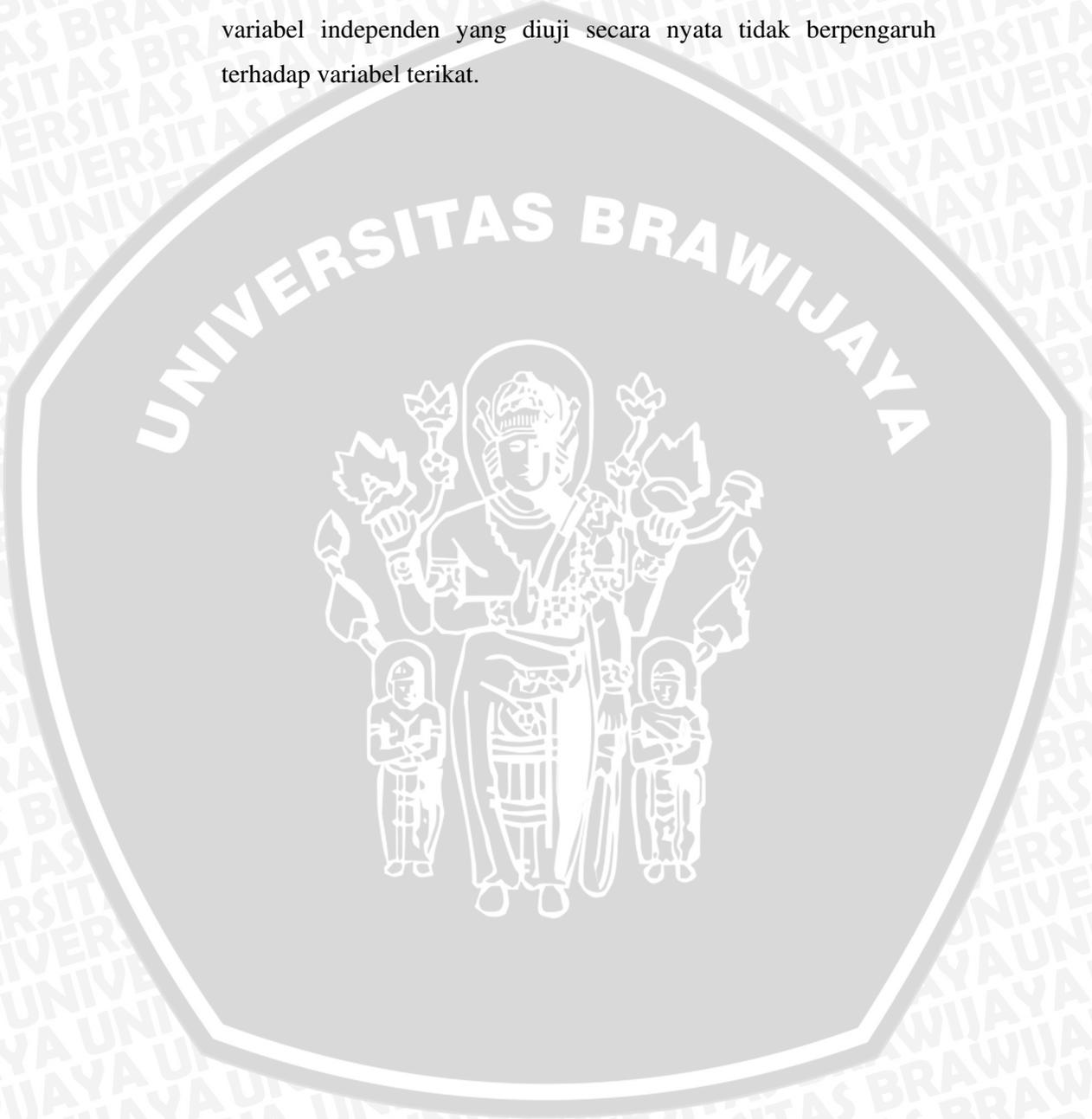
d. Membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$

Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut:

Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Jika  $H_0$  ditolak berarti dengan tingkat kepercayaan 5% variabel independen yang diuji secara nyata berpengaruh terhadap variabel dependen dan begitu juga sebaliknya. Jika  $H_0$  diterima berarti variabel independen yang diuji secara nyata tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.



#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

## A. Gambaran Umum

### 1. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Pendirian pasar modal di Indonesia diawali dengan adanya asosiasi *Vereniging Voor Effectenhandel* yang diadakan pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia yang sekarang dikenal sebagai Kota Jakarta. Sejak tanggal tersebut, perdagangan efek di Indonesia pun dimulai dengan anggota sejumlah 13 broker. Adapun efek yang diperjualbelikan adalah berupa saham dan obligasi perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, obligasi yang dikeluarkan oleh pemerintahan Belanda, sertifikat saham perusahaan Amerika dan efek Belanda lainnya.

Pasar modal tersebut kemudian ditutup untuk beberapa kali karena adanya Perang Dunia I (PD 1). Pada tahun 1925, kegiatan pasar modal di Indonesia diaktifkan kembali dengan dioperasikannya pasar modal Surabaya atau dikenal dengan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 1 Januari 1925. Selain itu, pasar modal juga dibuka di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Oleh karena pada masa itu masih dalam zaman penjajahan Belanda dan pasar-pasar modal tersebut didirikan oleh Belanda, maka sebagian besar saham-saham yang diperdagangkan disana adalah saham-saham perusahaan Belanda dan afiliasinya yang tergabung dalam *Dutch East Indies Trading Agencies*.

Kegiatan pasar modal dihentikan lagi pada saat terjadi Perang Dunia kedua (PD-II) pada tahun 1939. Pada tahun 1951, tepatnya tanggal 1 September 1951, dikeluarkan UU Darurat No.12, yang kemudian diperbaharui menjadi UU No.15 tahun 1952 tentang pasar modal. Selain itu, melalui Keputusan Menteri Keuangan Nomor 289737/UU tanggal 1 November 1951, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dinyatakan dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1952. Pengoperasian kembali bursa efek ini memiliki dua tujuan, yaitu: pertama, bertujuan untuk menampung obligasi pemerintah yang sudah dikeluarkan pada tahun-tahun sebelumnya. Tujuan kedua adalah untuk mencegah saham-saham perusahaan Belanda yang dulunya diperdagangkan di pasar modal di Jakarta lari ke luar negeri. Bursa efek ini

pun kemudian berkembang dengan cukup baik, tapi hanya sampai pada tahun 1958. Pada tahun 1960-an aktivitas di Bursa Efek Jakarta semakin menurun. Hal tersebut diduga akibat dari adanya nasionalisasi bisnis Belanda sehingga sekuritas-sekuritas perusahaan Belanda sudah tidak diperdagangkan lagi di BEJ. Keadaan ini berlangsung sampai akhir periode orde lama.

Pada masa orde baru, perekonomian mulai berkembang sehingga kebutuhan akan pendanaan pembangunan negara pun juga meningkat. Sebagai salah satu upaya untuk pengerahan dana pembangunan tersebut, Pemerintah mempersiapkan terbentuknya suatu pasar modal dengan membentuk Tim Persiapan Uang dan Modal. Oleh karena itu, maka pada tahun 1976 dikeluarkan Keputusan Presiden (Keppres) Nomor 52 Tahun 1976. Keppres tersebut menetapkan pendirian pasar modal, pembentukan Badan Pembina Pasar Modal (BPPM), pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT Danareksa. Peresmian BEJ dilaksanakan pada tanggal 10 Agustus 1977 oleh Presiden Soeharto.

Sejak tahun 1977 tersebut kegiatan BEJ sudah mulai dalam tahap penataan kembali dan jumlah perusahaan yang terdaftar juga semakin bertambah. Pada tanggal 16 Juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) pun mulai diaktifkan kembali. Semua sekuritas yang terdaftar di BEJ juga secara otomatis diperdagangkan di BES. Pada 13 Juli 1992, BEJ diprivatisasi dengan dibentuknya PT Bursa Efek Jakarta. Kegiatan transaksi di PT BEJ pun juga semakin meningkat, maka pada tahun 1995 PT BEJ memutuskan untuk menggunakan sistem otomatisasi dalam kegiatan transaksi di bursa. Setelah sempat jatuh ke sekitar 300 poin pada saat-saat krisis, BEJ mencatat rekor tertinggi baru pada awal tahun 2006 setelah mencapai level 1500 poin berkat adanya sentimen positif dari dilantikannya presiden baru, Susilo Bambang Yudhoyono. Peningkatan pada tahun 2004 ini sekaligus membuat BEJ menjadi salah satu bursa saham dengan kinerja terbaik di Asia pada tahun tersebut.

BEJ dan BES sangat berperan dalam kegiatan permodalan di Indonesia. Pada akhir tahun 2007, tepatnya tanggal 1 Desember 2007, kedua bursa

tersebut resmi telah melakukan penggabungan usaha (*merger*), dimana BES melebur ke dalam BEJ. Dengan resminya penggabungan kedua bursa efek tersebut, maka untuk saat ini hanya terdapat satu bursa efek di Indonesia yaitu bernama Bursa Efek Indonesia (BEI). Kegiatan operasional BEI dimulai pada tanggal 3 Desember 2007, namun demikian masih ada masa transisi yang telah ditetapkan yaitu selama dua tahun. Masa transisi tersebut antara lain meliputi perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Saham-saham yang *single listing* di BES untuk saat ini belum dimasukkan dalam perhitungan IHSG sampai kondisinya normal sehingga tidak mengganggu kinerja indeks BEI.

## 2. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dapat diklasifikasikan ke dalam beberapa sektor industri, yaitu: ( ICMD, 2007)

1. *Agriculture, Forestry and Fishing*, yang terdiri dari 7 perusahaan.
2. *Animal Feed and Husbandry*, yang terdiri dari 6 perusahaan.
3. *Mining and Mining Services*, yang terdiri dari 11 perusahaan.
4. *Constructions*, yang terdiri dari 3 perusahaan.
5. *Manufacturing*, yang terdiri dari *Food and Beverages* (20 perusahaan), *Tobacco Manufacturers* (4 perusahaan), *Textile Mill Products* (9 perusahaan), *Apparel and Other Textile Products* (14 perusahaan), *Lumber and Wood Products* (5 perusahaan), *Paper and Allied Products* (5 perusahaan), *Chemical and Allied Products* (8 perusahaan), *Adhesive* (4 perusahaan), *Plastics and Glass Products* (13 perusahaan), *Cement* (3 perusahaan), *Metal and Allied Products* (11 perusahaan), *Fabricated Metal Products* (2 perusahaan), *Stone, Clay, Glass and Concrete Products* (4 perusahaan), *Cable* (6 perusahaan), *Electronic and Office Equipment* (3 perusahaan), *Automotive and Allied Products* (20 perusahaan), *Photographic Equipment* (3 perusahaan), *Pharmaceuticals* (9 perusahaan), *Consumer Goods* (3 perusahaan).
6. *Transportation Services*, yang terdiri dari 10 perusahaan.
7. *Telecommunication*, yang terdiri dari 5 perusahaan.

8. *Whole Sale and Retail Trade*, yang terdiri dari 16 perusahaan.
9. *Banking, Credits Agencies Other Than Bank, Securities, Insurance and Real Estate*, yang terdiri dari *Banking* (24 perusahaan), *Credit Agencies Other Than Bank* (14 perusahaan), *Securities* (15 perusahaan), *Insurance* (12 perusahaan), *Real Estate and Property* (38 perusahaan), *Hotel and Travel Services* (6 perusahaan), *Holding and Other Investment Companies* (4 perusahaan), *Others* (20 perusahaan).

Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar dalam kelompok saham perusahaan *food and beverages* periode tahun 2003-2006, yaitu sebanyak 20 perusahaan (ICMD, 2007). Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan pada metode penelitian, maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan.

Berikut ini adalah gambaran umum mengenai perusahaan-perusahaan emiten yang menjadi sampel penelitian:

a. PT. Aqua Golden Mississippi Tbk

Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Jalan Pulo Lentut Nomor 3, Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta 13920, dengan no.telepon (021) 460-3070 dan no.faksimili (021) 460-9177. Perusahaan ini bergerak di bidang usaha minuman (*beverages/bottled mineral water*) dan Lipton Ice Tea. Status perusahaan adalah perusahaan PMDN. Perusahaan memulai produksinya pada tahun 1974 dan pada saat ini memiliki kegiatan produksi yang tersebar di Bekasi, Citeureup, Bogor, Mekarsari, dan Sukabumi. Perusahaan memiliki total kapasitas produksi sebesar 640 juta liter per tahun.

Perusahaan pada tahun 2002 mengalami kenaikan laba bersih yang berjumlah Rp.66.109.918.250 yang pada tahun 2001 sebesar Rp.48.014.000.000. Pada tahun 2003 perusahaan mengalami sedikit penurunan laba bersih yang berjumlah Rp.62.071.103.482. Laba bersih pada tahun 2002 dan 2003 terutama disebabkan oleh tingginya penjualan bersih yang pada tahun 2002 berjumlah Rp.1.021.8998.740.969, dan pada tahun 2003 berjumlah Rp.1.077.222.269.315.

b. PT Davomas Abadi Tbk

Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Jalan Pangeran Jayakarta 117 Blok B 135-39, Jakarta 10730, dengan no.telepon (021) 600-9709 dan no.faksimili (021) 600-9708. Perusahaan ini bergerak di bidang usaha makanan (*food/cocoa*). Status perusahaan ini adalah perusahaan PMDN. Perusahaan memiliki pusat kegiatan produksi di Tangerang, Jawa Barat. Pada tahun 1994 perusahaan memiliki total kapasitas produksi sebesar 20.160 ton, yang terdiri dari mentega biji coklat 10.080 ton dan bubuk biji coklat sebesar 10.080 ton. Pada tahun 1995, total kapasitas produksi perusahaan mencapai 40.320 ton, yang terdiri dari 20.160 ton mentega biji coklat dan 20.160 ton bubuk biji coklat.

Pada tahun 2003 perusahaan mengalami kenaikan drastis dari laba bersih yang berjumlah Rp.92.015.814.000 dibandingkan dengan tahun 2002 berjumlah Rp.22.116.911.239. Kenaikan ini disebabkan oleh meningkatnya penjualan yang pada tahun 2002 berjumlah Rp.600.500.655.100 menjadi Rp.854.966.730.000 pada tahun 2003.

c. PT Delta Djakarta Tbk

Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Desa Setia Darma, Tambun. Bekasi 17510, dengan no.telepon (021) 882-2520 dan no.faksimili (021) 880-0513. Perusahaan ini bergerak di bidang usaha minuman (*beverages industry*). Status perusahaan adalah perusahaan PMA.

Produk utama perusahaan adalah *pilsner beer* yang dipasarkan dengan merk dagang *Anker Beer*. Perusahaan mengontrol 40% pasar *pilsner beer* nasional di Indonesia. Produksi lain dari perusahaan adalah *Anker Stout*, *Shanta Super Shandy*, dan *Carlsberg Beer* di bawah lisensi Carlsberg International A/S, Denmark. Perusahaan mengalami kenaikan laba bersih pada tahun 2002 yang berjumlah Rp.44.839.000.000 dibandingkan dengan tahun 2001 yang berjumlah Rp.44.595.000.000 dan mengalami sedikit penurunan pada tahun 2003 yang berjumlah Rp.38.148.000.000.

d. PT Fast Food Indonesia Tbk

Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Gedung Gelalel, Lantai 4, Jl.M.T.Haryono Kav.7 Jakarta 12810, dengan no.telepon (021) 829-8387 dan no.faksimili (021) 829-8387. Perusahaan ini bergerak di bidang usaha makanan dan minuman (*food and beverage/manufacturer and distributor of food and beverage*). Status perusahaan adalah PMDN. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1978 oleh Gelalel Group dan merupakan pemegang hak *franchise* dari *Kentucky Fried Chicken* (KFC) untuk Indonesia. Pada 10 Oktober 1979, perusahaan membuka restoran KFC yang pertama di Jl.Melawai, Jakarta dan pada akhir tahun 1996, perusahaan telah mengoperasikan 148 restoran KFC di 30 kota besar di Indonesia. Produk utama dari KFC adalah *Colonel's Original Recipe Chicken and Hot&Crispy Chicken*.

Laba bersih perusahaan pada tahun 2002 mengalami kenaikan sebesar 32,43% dengan jumlah Rp.37.650.000.000 dari tahun 2001 yang berjumlah Rp.25.897.000.000 dan laba bersih pada tahun 2003 adalah Rp.36.280.000.000. Penjualan terus meningkat yang pada tahun 2001 sebesar Rp.593.904.000.000 naik menjadi sebesar Rp. 715.230.000.000 dan menjadi sebesar Rp.795.290.497 pada tahun 2003.

e. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Gedung Arionimo Central, Lantai 12, Jalan H.R.Rasuna Said X-2 Kav.5, Jakarta 12950, dengan no.telepon (021) 522-8822 dan no.faksimili (021) 522-6014. Perusahaan ini bergerak di bidang usaha makanan (*food/food processing company*). Status perusahaan adalah perusahaan PMDN.

Produksi dari perusahaan adalah Indomie, Sarimi, Supermi, Pop Mie dan Top Mie dan perusahaan mengontrol 90% dari pasar penjualan mie instant. Perusahaan juga memproduksi *Indofood Seasonings* dan *Soy Sauce* di bawah lisensi dari Indofood dan Piring Lombok. Produk lain dari perusahaan adalah Chiki, Chitato, Cheetos dan Jetz yang berjenis makanan ringan, serta yang berjenis makanan

bayi adalah SUN *baby foods*. Perusahaan juga memproduksi kopi instant yaitu Luwak dan Cafela Coffee. Pusat produksi dari perusahaan tersebar di Jakarta, Bekasi, Semarang, Pasuruan, Deli Serdang, Pekanbaru, Banjarmasin dan Makasar. Perusahaan juga membangun sebuah produksi baru di Pasuruan yang bekerja sama dengan Bogasari.

Perusahaan mengalami kenaikan laba bersih yang pada tahun 2001 berjumlah Rp.746.330.000.000 menjadi Rp.802.633.000.000 pada tahun 2002. Laba bersih pada tahun 2003 berjumlah Rp.603.481.000.000. Penjualan pada tahun 2002, yang berjumlah Rp.16.466.285.000.000 mengalami peningkatan sebesar 12% jika dibandingkan dengan tahun 2001 yang berjumlah Rp.14.644.598.000.000 dan meningkat pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.17.871.425.000.000.

f. PT Mayora Indah Tbk

Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Gedung Mayora, Jalan Tomang Raya 21-23, Jakarta Barat, dengan no.telepon (021) 565-5322 dan no.faksimili (021) 565-5336. Perusahaan ini bergerak di bidang usaha makanan (*food/confectionery*). Status perusahaan adalah perusahaan PMDN.

Perusahaan didirikan pada tahun 1977, dan pada tahun 1990 mengambil alih PT Unita Branindo, sebuah perusahaan manufaktur wafer dan coklat. Perusahaan bekerja sama dengan Oka AG Ltd. Untuk memproduksi dan bekerja sama dengan Danish Specialty Food Aps, Denmark untuk memproduksi Danish Cookies. Perusahaan mempunyai pusat produksi di Tangerang, Jawa Barat. Perusahaan mengalami kenaikan laba bersih secara drastis pada tahun 2002 yang berjumlah Rp.119.490.000.000 dimana pada 2001 berjumlah Rp.31.136.000.000 dan mengalami penurunan pada tahun 2003 yang berjumlah Rp.75.625.000.000.

g. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Jalan. Daan Mogot Km.19 PO Box 3264 Jakarta 10032, dengan no.telepon (021) 619-0108 dan

no.faksimili (021) 619-0190. Perusahaan ini bergerak di bidang usaha minuman (*beverage*). Status perusahaan adalah perusahaan PMA. Perusahaan mulai beroperasi pada tahun 1931 dibawah NV *Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen*. Pada tahun 1936 perusahaan beroperasi di bawah sebuah perusahaan Belanda yaitu *Heineken International Beheer BV*.

Produk utama dari perusahaan adalah *beer* dan *stout*, yang dijual dengan merek dagang Bir Bintang dan Guinness. Bir Bintang mengontrol 60% dari pasar bir di Indonesia. Total kapasitas produksi dari perusahaan adalah 60 juta liter per tahun. Pada bulan Oktober 1997, perusahaan mulai mengeksport produknya ke Jepang dan Australia.

Laba perusahaan mengalami penurunan sebesar 32,9% pada tahun 2002, yang berjumlah Rp.85.050.000.000 jika dibandingkan dengan tahun 2001 yang berjumlah Rp.113.836.000.000. Hal ini disebabkan menurunnya laba operasi yang pada tahun 2001 sebesar Rp.146.480.000.000 menjadi Rp.121.506.000.000 pada tahun 2002. Namun, pada tahun 2003 laba operasi mengalami kenaikan dengan jumlah Rp.105.534.000.000 yang menyebabkan naiknya laba bersih pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.90.222.000.000.

h. PT Siantar Top Tbk

Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Jalan Tambak Sawah No.21-23, Waru, Sidoarjo, Jawa Timur, dengan no.telepon (031) 866-7382 dan no.faksimili (031) 866-7380. Perusahaan ini bergerak di bidang makanan (*food/snack*). Status perusahaan ini adalah PMDN. Produk utama dari perusahaan adalah makanan ringan/*noodles* dengan merek Fuji Mie, Mie Goreng, Boyki, dan Mie Goreng Ayam Panggang; *Crackers* dengan merek dagang Potato Tube BBQ, UFO Snack, PTB Yakitori, Twistko, Ikan, Wilco dan Sayur; dan permen dengan merek dagang Es Teler, Balico, Kelapa, Asam Manis, Es Kopyor dan Kopi. Pada tahun 1996 perusahaan mempunyai total kapasitas produksi 3.750 ton per tahun.

Penjualan perusahaan terus meningkat pada tahun 2001 sebesar Rp.518.463.000.000 meningkat pada tahun 2002 menjadi sebesar Rp.622.774.000.000 dan menjadi sebesar Rp.701.076.000.000 pada tahun 2003. Laba bersih perusahaan juga terus meningkat dari tahun 2001 sebesar Rp.22.268.000.000 menjadi sebesar Rp.30.526.000.000 pada tahun 2002, dan meningkat pada tahun 2003 menjadi sebesar Rp.31.182.000.000.

i. PT Tunas Baru Lampung Tbk

Perusahaan ini memiliki kantor pusat di Wisma Budi Lantai 8-9, Jalan. H.R.Rasuna Said Kav.C-6, Jakarta 12490, dengan no.telepon (021) 521-3383 dan no.faksimili (021)521-3392. Perusahaan ini bergerak di bidang usaha makanan (*food/fully integrated of vegetables cooking oil*). Status perusahaan adalah perusahaan PMDN.

Perusahaan didirikan pada tahun 1973 sebagai anggota dari fungsi Budi Group sehingga saat ini perusahaan terus berkembang menjadi produsen dari *cooking vegetables oil* terbesar dengan harga temurah. Perusahaan pada tahun 2002 mencetak laba bersih sebesar Rp.41.606.000.000 setelah mengalami kerugian pada tahun 2001 sebesar rp.7.232.000.000. Pada tahun 2003 perusahaan kembali mencetak laba bersih sebesar Rp.21.428.000.000.

j. PT Ultrajaya Milk Tbk

Perusahaan memiliki kantor pusat di Jalan. Raya Cimareme No.131, Padalarang 40552, Kabupaten Bandung dengan no.telepon (022) 665-4610 dan no.faksimili (022) 665-4612. Perusahaan ini bergerak di bidang usaha minuman (*beverages/milk and juice*). Status perusahaan adalah perusahaan PMDN. Perusahaan mulai berproduksi pada tahun 1975 dengan memproduksi susu steril dengan menggunakan teknologi *Ultra High Temperature (UHT)*. Pada tahun 1981, melebarkan sayap dengan mulai memproduksi jus buah dan teh celup. Perusahaan pada tahun 1985 memproduksi keju dengan merek dagang Kraft di bawah lisensi dari Kraft Inc. Perusahaan juga memproduksi mentega di bawah lisensi dari Corman of Belgium pada

tahun 1987. Dengan bekerja sama dengan Nestle Mead, Johnson Bristol Myers of the USA, dan Pripps Inc, perusahaan memproduksi dan memasarkan minuman berenergi dengan merek dagang Pripps.

Perusahaan mengalami penurunan laba bersih yang berjumlah Rp. 18.906.000.000 pada tahun 2002 setelah mencetak laba bersih sebesar Rp. 30.396.000.000 pada tahun 2001. Laba bersih kembali menurun pada tahun 2003 dengan jumlah Rp.3.944.000.000.

### B. Deskripsi Variabel

Salah satu bentuk pengolahan data dalam penelitian *explanatory* adalah dengan menggunakan statistik deskriptif, berdasarkan tujuan untuk menggambarkan keadaan apa adanya. Pengukuran statistik deskriptif bermanfaat untuk mempermudah pengamatan melalui perhitungan nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasinya, sehingga diperoleh gambaran mengenai data sampel secara garis besar agar dapat mendekati kebenaran populasi.

Hasil output perhitungan statistik deskriptif terhadap 10 perusahaan *food and beverages* selama 4 tahun dari tahun 2003 sampai tahun 2006 dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini :

Tabel 3  
Deskriptif Statistik

	Mean	Std. Deviation	N
Y	57,2080	61,90703	40
X <sub>1</sub>	31,1530	53,82277	40
X <sub>2</sub>	1,8400	1,25863	40
X <sub>3</sub>	1,0055	,65767	40
X <sub>4</sub>	13,3285	10,20467	40

Sumber: Data penelitian yang diolah

Deskripsi data masing-masing variabel penelitian dari seluruh perusahaan sampel ialah sebagai berikut:

### 1. *Return Saham*

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham per bulan perusahaan sampel, kemudian harga saham per bulan perusahaan sampel selama dua belas bulan dirata-rata untuk mendapatkan *return* tahunan. Pada penelitian ini dividen tidak dimasukkan dalam perhitungan *return* saham, karena terdapat beberapa diantara perusahaan sampel yang tidak membagikan dividen. Gambaran *return* saham dari perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini:

Tabel 4

*Return Saham Perusahaan Sampel*

Nama Perusahaan	2003	2004	2005	2006	Rata-Rata
PT Aqua Golden Mississippi	0.1919	0.9777	0.2074	0.7058	0.5207
PT Davomas Abadi	0.9941	2.4473	0.2623	3.1053	1.70225
PT Delta Djakarta	0.0475	0.1736	1.1307	0.4245	0.444075
PT Fast Food Indonesia	0.1371	0.0145	0.077	0.4646	0.1733
PT Indofood Sukses Makmur	0.8832	0.0715	0.2923	0.1923	0.359825
PT Mayora Indah	0.6409	0.6282	0.0125	0.2743	0.388975
PT Multi Bintang Indonesia	0.1055	0.2739	0.1642	0.1188	0.1656
PT Siantar Top	0.7134	0.9114	0.8607	0.9517	0.8593
PT Tunas Baru Lampung	0.677	0.2478	0.2088	0.9183	0.512975
PT Ultrajaya Milk	0.6951	0.8478	0.7524	0.0799	0.5938
Rata-rata	0.50857	0.65937	0.39683	0.72355	0.57208
Tertinggi	0.9941	2.4473	1.1307	3.1053	1.70225
Terendah	0.0475	0.0145	0.0125	0.0799	0.1656

Sumber : Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

Berdasarkan data *return* saham perusahaan sampel periode 2003-2006, dapat disimpulkan bahwa *return* pada perusahaan sampel selama empat tahun mempunyai rata-rata sebesar 0.57208 atau 57.208 %. Rata-rata *return* saham tiga tertinggi selama kurun

waktu pengamatan dicapai oleh PT Davomas Abadi Tbk sebesar 1.70225 atau 170.225%, PT Siantar Top Tbk sebesar 0.8593 atau 85.93%, PT Ultrajaya Milk Tbk sebesar 0.5938 atau 59.38%. Keberadaan ketiga perusahaan tersebut dalam memperoleh *return* tiga tertinggi secara rata-rata bukanlah tanpa alasan. Perolehan *return* selama tahun 2003-2006 cenderung menunjukkan *return* positif. Bahkan, pada ketiga perusahaan untuk tahun tertentu mampu menghasilkan *return* diatas 50%.

Sedangkan rata-rata *return* saham tiga terendah dicapai oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk dengan nilai 0.1656 atau 16.56%, PT Fast Food Indonesia Tbk sebesar 0.1733 atau 17.33%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 0.359825 atau 35.98%. Rendahnya perolehan *return* rata-rata pada ketiga perusahaan tersebut disebabkan oleh adanya fluktuasi perolehan *return* yang cenderung rendah setiap tahunnya. Sementara berdasarkan rata-rata tahunan, rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2006 sebesar 0.72355 atau 72.35% dan terendah terjadi pada tahun 2005 sebesar 0.39683 atau 39.68%.

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

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan tingkat harga yang harus bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki satu lembar saham demi mengharapkan tiap rupiah *earning* dari saham tersebut. *Price Earning Ratio* (PER) dalam penelitian ini merupakan PER tahunan yang diperoleh dari perbandingan harga pasar per lembar saham dibagi dengan *earning per share* (EPS) pada tahun yang bersangkutan. Gambaran PER dari perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini:

Tabel 5

*Price Earning Ratio (PER) Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)*

Nama Perusahaan	2003	2004	2005	2006	Rata-Rata
PT Aqua Golden Mississippi	9.95	6.90	12.89	29.64	14.84
PT Davomas Abadi	27.63	12.53	5.51	18.64	16.07
PT Delta Djakarta	3.70	6.00	10.22	8.43	7.08
PT Fast Food Indonesia	11.38	12.56	12.97	11.78	12.17
PT Indofood Sukses Makmur	12.52	19.53	69.30	19.28	30.15
PT Mayora Indah	7.93	10.81	13.75	13.27	11.44
PT Multi Bintang Indonesia	7.47	10.26	12.11	15.75	11.39
PT Siantar Top	7.56	8.24	18.47	19.07	13.33
PT Tunas Baru Lampung	9.78	22.58	51.95	18.72	22.75
PT Ultrajaya Milk	115.77	278.22	197.76	85.29	169.26
Rata-rata	21.369	38.763	40.493	23.987	30.85
Tertinggi	115.77	278.22	197.76	85.29	169.26
Terendah	3.70	6.00	5.51	8.43	7.08

Sumber : Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

Berdasarkan data *Price Earning Ratio (PER)* perusahaan sampel periode 2003-2006, dapat disimpulkan bahwa PER pada perusahaan sampel selama empat tahun mempunyai rata-rata sebesar 30.85%. Rata-rata PER tiga tertinggi selama kurun waktu pengamatan dicapai oleh PT Ultrajaya Milk Tbk sebesar sebesar 169.26%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 30.1575 %, PT Tunas Baru Lampung Tbk sebesar 22.75%. Tingginya nilai PER pada ketiga perusahaan tersebut, dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang tinggi (*high growth*) atau prospek yang baik di masa mendatang, sehingga investor memberikan harga yang relatif tinggi.

Sedangkan rata-rata PER tiga terendah dicapai oleh PT Delta Djakarta Tbk dengan nilai 7.08%, PT Multi Bintang Indonesia Tbk

sebesar 11.3975%, PT Mayora Indah Tbk sebesar 11.44%. Rendahnya nilai PER pada ketiga perusahaan tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki pertumbuhan yang rendah (*low growth*) atau prospek yang kurang baik di masa mendatang, dan sebagai akibatnya investor akan memberikan harga yang relatif rendah. Sementara berdasarkan rata-rata tahunan, rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2005 sebesar 40.493% dan terendah terjadi pada tahun 2003 sebesar 21.369%.

### 3. *Price To Book Value Ratio* (PBVR)

*Price To Book Value Ratio* (PBVR) merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. *Price To Book Value Ratio* (PBVR) dalam penelitian ini merupakan PBVR tahunan yang diperoleh dari perbandingan harga pasar per lembar saham dibagi dengan nilai buku saham pada tahun yang bersangkutan. Gambaran PBVR dari perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel 6 berikut ini:

Tabel 6  
*Price To Book Value Ratio* (PBVR) Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)

Nama Perusahaan	2003	2004	2005	2006	Rata-Rata
PT Aqua Golden Mississippi	2.33	1.78	2.05	3.24	2.35
PT Davomas Abadi	4.31	1.80	0.64	3.75	2.62
PT Delta Djakarta	0.43	0.65	1.42	0.83	0.83
PT Fast Food Indonesia	2.49	2.40	2.35	2.82	2.51
PT Indofood Sukses Makmur	1.85	1.80	1.99	2.59	2.05
PT Mayora Indah	0.83	1.06	0.70	1.28	0.96
PT Multi Bintang Indonesia	2.51	3.59	4.62	5.84	4.14
PT Siantar Top	0.78	0.74	0.60	0.80	0.73
PT Tunas Baru Lampung	0.51	0.73	0.63	1.15	0.75
PT Ultrajaya Milk	1.55	1.52	1.10	1.54	1.42
Rata-rata	1.759	1.607	1.61	2.384	1.84
Tertinggi	4.31	3.59	4.62	5.84	4.14

Terendah	0.43	0.65	0.60	0.80	0.73
----------	------	------	------	------	------

Sumber: Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

Berdasarkan data *Price to Book Value Ratio* (PBVR) perusahaan sampel periode 2003-2006, dapat disimpulkan bahwa PBVR pada perusahaan sampel selama empat tahun mempunyai rata-rata sebesar 1.84%. Rata-rata PBVR tiga tertinggi selama kurun waktu pengamatan dicapai oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 4.14%, PT Davomas Abadi Tbk sebesar 2.62%, PT Fast Food Indonesia Tbk sebesar 2.51%. Tingginya nilai PBVR pada ketiga perusahaan tersebut, dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki nilai buku saham yang tinggi dan nilai pasar suatu saham juga tinggi, sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi.

Sedangkan rata-rata PBVR tiga terendah dicapai oleh PT Siantar Top Tbk dengan nilai 0.73%, PT Tunas Baru Lampung Tbk sebesar 0.75%, PT Delta Djakarta Tbk sebesar 0.83%. Rendahnya nilai PBVR pada ketiga perusahaan tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki nilai buku saham yang rendah dan nilai pasar suatu saham juga rendah, sehingga investor tidak tertarik untuk melakukan investasi.

Sementara berdasarkan rata-rata tahunan, rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2006 sebesar 2.384% dan terendah terjadi pada tahun 2004 sebesar 1.607%.

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

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio antara total hutang dengan total modal sendiri perusahaan. DER pada penelitian ini merupakan DER tahunan yang diperoleh dari perbandingan antara total hutang perusahaan per Desember dengan total ekuitas perusahaan per Desember.

Gambaran DER dari perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini:

Tabel 7

*Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)*

Nama Perusahaan	2003	2004	2005	2006	Rata-Rata
PT Aqua Golden Mississippi	0.92	0.87	0.78	0.77	0.83
PT Davomas Abadi	0.51	1.29	1.24	1.77	1.20
PT Delta Djakarta	0.24	0.28	0.32	0.31	0.28
PT Fast Food Indonesia	0.69	0.65	0.66	0.68	0.67
PT Indofood Sukses Makmur	2.58	2.56	2.33	2.13	2.4
PT Mayora Indah	0.58	0.46	0.61	0.58	0.55
PT Multi Bintang Indonesia	0.80	1.22	1.52	2.08	1.40
PT Siantar Top	0.68	0.48	0.45	0.36	0.49
PT Tunas Baru Lampung	1.29	1.65	1.83	1.37	1.53
PT Ultrajaya Milk	1.00	0.61	0.54	0.53	0.67
Rata-rata	0.929	1.007	1.028	1.058	1.00
Tertinggi	2.58	2.56	2.33	2.13	2.4
Terendah	0.24	0.28	0.32	0.31	0.28

Sumber: Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

Berdasarkan data *Debt to Equity Ratio (DER)* perusahaan sampel periode 2003-2006, dapat disimpulkan bahwa DER pada perusahaan sampel selama empat tahun mempunyai rata-rata sebesar 1.01%. Rata-rata DER tiga tertinggi selama kurun waktu pengamatan dicapai oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 2.4%, PT Tunas Baru Lampung Tbk sebesar 1.53%, PT Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 1.40%. Semakin tinggi nilai DER mencerminkan bahwa proporsi aktiva yang didanai oleh kreditur lebih besar daripada pemilik perusahaan.

Sedangkan rata-rata DER tiga terendah dicapai oleh PT Delta Djakarta Tbk dengan nilai 0.28%, PT Siantar Top Tbk sebesar 0.49%, PT Mayora Indah Tbk sebesar 0.55%. Rendahnya nilai

DER mencerminkan hal yang sebaliknya, yaitu proporsi aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan lebih besar daripada kreditur.

Sementara berdasarkan rata-rata tahunan, rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2006 sebesar 1.058% dan terendah terjadi pada tahun 2003 sebesar 0.929%.

#### 5. *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity (ROE)* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri. ROE pada penelitian ini merupakan ROE tahunan yang diperoleh dari perbandingan antara laba bersih perusahaan per Desember dengan modal sendiri perusahaan per Desember.

Gambaran ROE dari perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel 8 berikut ini:

Tabel 8

*Return On Equity (ROE) Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)*

Nama Perusahaan	2003	2004	2005	2006	Rata-Rata
PT Aqua Golden Mississippi	23.45	25.77	15.88	10.92	19.00
PT Davomas Abadi	15.58	14.35	11.55	20.11	15.39
PT Delta Djakarta	11.76	10.90	13.89	9.88	11.60
PT Fast Food Indonesia	21.87	19.14	18.09	23.92	20.75
PT Indofood Sukses Makmur	14.74	9.23	2.88	13.41	10.06
PT Mayora Indah	10.52	9.79	5.11	9.65	8.76
PT Multi Bintang Indonesia	33.63	34.99	38.18	37.08	35.97
PT Siantar Top	10.38	8.99	3.24	4.21	6.70
PT Tunas Baru Lampung	5.26	3.22	1.21	6.12	3.95
PT Ultrajaya Milk	1.33	0.54	0.56	1.81	1.06
Rata-rata	14.852	13.692	11.059	13.711	13.32
Tertinggi	33.63	34.99	38.18	37.08	35.97
Terendah	1.33	0.54	0.56	1.81	1.06

Sumber: Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

Berdasarkan data *Return On Equity* (ROE) perusahaan sampel periode 2003-2006, dapat disimpulkan bahwa ROE pada perusahaan sampel selama empat tahun mempunyai rata-rata sebesar 13.32%. Rata-rata ROE tiga tertinggi selama kurun waktu pengamatan dicapai oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 35.97%, PT Fast Food Indonesia Tbk sebesar 20.75%, PT Aqua Golden Mississippi Tbk sebesar 19.00%. Semakin besar nilai ROE semakin baik, karena menunjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang sahamnya.

Sedangkan rata-rata ROE tiga terendah dicapai oleh PT Ultrajaya Milk Tbk dengan nilai 1.06%, PT Tunas Baru Lampung Tbk sebesar 3.95%, PT Siantar Top Tbk sebesar 6.70%. Rendahnya nilai ROE mencerminkan hal yang sebaliknya, yaitu menunjukkan semakin rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang sahamnya.

Sementara berdasarkan rata-rata tahunan, rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2003 sebesar 14.852% dan terendah terjadi pada tahun 2005 sebesar 11.059%.

### C. Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi linier berganda (*multiple regression*) dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi yang kemudian disebut dengan asumsi klasik. Proses pengujian asumsi klasik dilakukan bersama dengan proses uji regresi, sehingga langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian asumsi klasik menggunakan langkah kerja yang sama dengan uji regresi. Pengujian asumsi klasik ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS 13.0, metode enter dengan memasukkan semua data dan variabel, dengan *degree of freedom* (df) 95%, tingkat *error* sebesar 5% (100%-df).

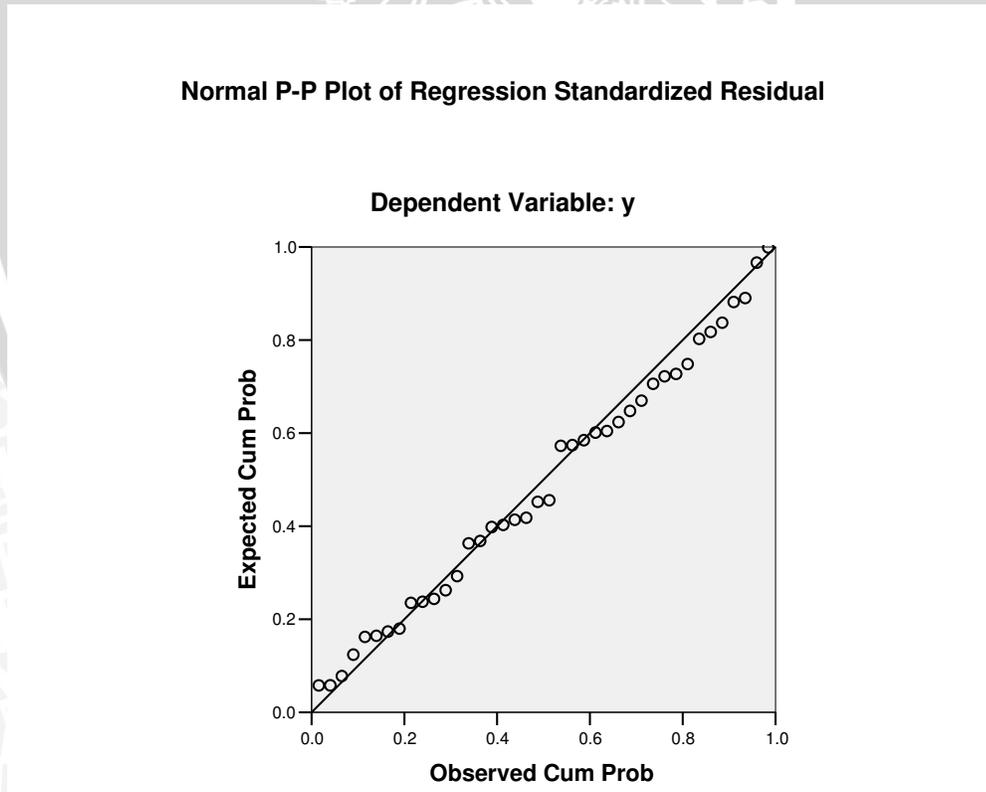
Pengujian asumsi klasik mengenai persyaratan yang mendasari penerapan model persamaan multi regresi linier meliputi:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Sebagai dasar, uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka model regresi dianggap tidak valid dengan jumlah sampel yang ada. Ada dua cara yang biasa digunakan untuk menguji normalitas model regresi tersebut yaitu dengan analisis grafik (normal P-P plot) dan analisis statistik (analisis Z skor skewness dan kurtosis) *one sample Kolmogorof-Smirnov Test*. Pada penelitian ini, untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal maka dilakukan pengujian Normal P-P Plot *Regression* terhadap model yang digunakan. Hasil pengujian ini tampak pada gambar 3 berikut:

Gambar 3

Uji Normalitas



## 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent variable*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas, karena jika hal tersebut terjadi maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal atau terjadi kemiripan. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas bernilai nol. Uji ini untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mendeteksi apakah terjadi problem multikolinieritas dapat melihat nilai *tolerance* dan lawannya *variace inflation factor* (VIF). Apabila nilai  $VIF > 10$  maka terjadi multikolinieritas, sebaliknya apabila  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolinieritas (Neter, 1993). Nilai VIF yang diperoleh dalam penelitian ini dijelaskan dalam bentuk tabel berikut ini:

Tabel 8  
Uji Multikolinieritas

Variabel Bebas	Nilai VIF	Keterangan
Price Earning Ratio ( $X_1$ )	1,469	Non multikolinieritas
Price To Book Value Ratio ( $X_2$ )	5,213	Non multikolinieritas
Debt to Equity ( $X_3$ )	1,502	Non multikolinieritas
Return On Equity ( $X_4$ )	4,896	Non multikolinieritas

Sumber: Data penelitian yang diolah

Berdasarkan tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa pada variabel ( $X_1, X_2, X_3, X_4$ ) tidak terjadi multikolinieritas. Hal ini dijelaskan dengan adanya nilai VIF yang lebih kecil dari 10.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka terjadi problem heteroskedastisitas. Model regresi yang baik yaitu homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada beberapa cara untuk

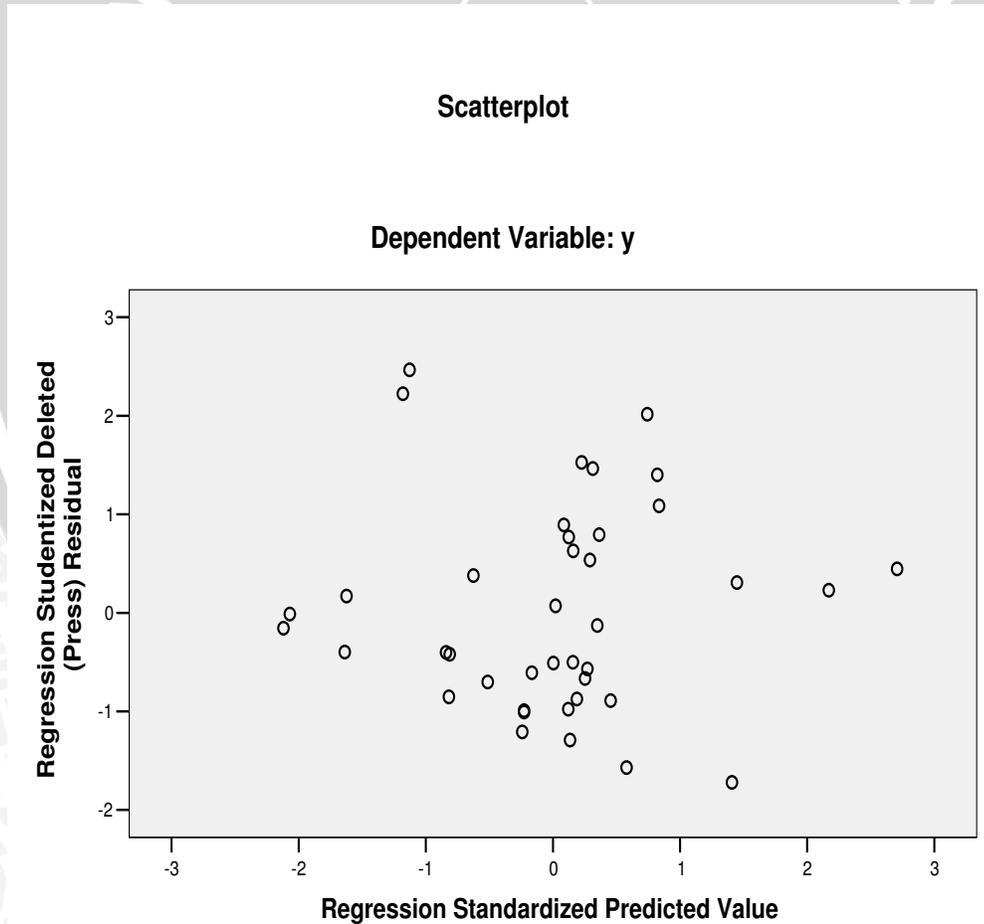
mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu melihat *scatterplot* (nilai prediksi dependen ZPRED dengan residual SRESID), uji Gletjer, uji Park, dan uji White.

Pada penelitian ini untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada *scatterplot*. Apabila titik-titik membentuk pola tertentu, maka diidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka pada sumbu y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 4

Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: Return Saham



Berdasarkan hasil *scatterplot* diatas, titik-titik tidak membentuk suatu pola tertentu dan dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini



tidak terjadi heteroskedastisitas, atau dengan kata lain terjadi homoskedastisitas. Penelitian ini tidak menemukan adanya heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ( $t-1$ ) pada model regresi linier. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Ada beberapa cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi yaitu uji Durbin Watson (DW test), uji Langrage Multiplier (LM test), uji statistik Q, dan Run Test.

Langkah yang dapat dilakukan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah dengan melakukan uji Durbin Watson, yang dapat dilihat melalui hasil regresi uji berganda. Aturan keputusan yang dilakukan adalah jika nilai  $dw$  lebih kecil dari minus dua (-2), maka bisa diartikan terjadi gejala autokorelasi positif. Jika nilai  $dw$  lebih besar dari dua (2), maka bisa diartikan terjadi gejala autokorelasi negatif. Sedangkan jika nilai  $dw$  antara minus dua (-2) sampai dua (+2), dapat diartikan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Berdasarkan tabel Durbin Watson pada lampiran 2 tampak bahwa nilainya adalah 1.437, berarti tidak terjadi gejala autokorelasi. Penelitian ini tidak menemukan adanya gejala autokorelasi.

### D. Analisis Data dan Interpretasi

#### 1. Analisis Regresi Linier Berganda

Pengolahan data dengan menggunakan regresi linier membutuhkan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dengan melakukan analisis untuk melihat pengaruh variabel *Price Earning Ratio* ( $X_1$ ), *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) dan *Return On Equity* ( $X_4$ ) terhadap *Return Saham* ( $Y$ ). Hasil regresi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 9  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi ( $\beta$ )	t <sub>hitung</sub>	Sig	Keterangan
Konstan	53.943			
X <sub>1</sub>	-0.138	-0.677	0.503	Tidak Signifikan
X <sub>2</sub>	52.050	3.179	0.003	Signifikan
X <sub>3</sub>	-16.257	-0.967	0.340	Tidak Signifikan
X <sub>4</sub>	-5.393	-2.756	0.009	Signifikan

R	=	0.506
R Square	=	0.256
Adjusted R Square	=	0.171
F <sub>hitung</sub>	=	3.013
F <sub>tabel</sub>	=	2.84
t <sub>tabel</sub>	=	2.353
Sig F	=	0.031
$\alpha$	=	0.05

Sumber : Data penelitian yang diolah

Model regresi yang terbentuk berdasarkan hasil perhitungan diatas beserta interpretasinya adalah:

$$Y = 53.943 - 0.138X_1 + 52.050X_2 - 16.257X_3 - 5.393X_4 + e$$

1.  $\beta_0 = 53.943$

Nilai ini merupakan nilai konstanta, yaitu estimasi *return* saham (Y). Nilai konstan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* ( X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub> dan X<sub>4</sub> =0) maka *Return* Saham sebesar 53.943.

2.  $\beta_1 = - 0.138$

Nilai parameter atau koefisien regresi  $\beta_1$  ini menunjukkan bahwa setiap variabel *Price Earning Ratio* (PER) meningkat 1%, maka *return* saham akan menurun sebesar 0.138 kali atau dengan kata lain setiap

penurunan *return* saham dibutuhkan variabel *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 0.138, dengan asumsi variabel yang lain tetap.

3.  $\beta_2 = 52.050$

Nilai parameter atau koefisien regresi  $\beta_2$  ini menunjukkan bahwa setiap variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) meningkat 1%, maka *return* saham akan meningkat sebesar 52.050 kali atau dengan kata lain setiap peningkatan *return* saham dibutuhkan variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) sebesar 52.050, dengan asumsi variabel yang lain tetap.

4.  $\beta_3 = -16.257$

Nilai parameter atau koefisien regresi  $\beta_3$  ini menunjukkan bahwa setiap variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat 1%, maka *return* saham akan menurun sebesar 16.257 kali atau dengan kata lain setiap penurunan *return* saham dibutuhkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 16.257, dengan asumsi variabel yang lain tetap.

5.  $\beta_4 = -5.393$

Nilai parameter atau koefisien regresi  $\beta_4$  ini menunjukkan bahwa setiap variabel *Return On Equity* (ROE) meningkat 1%, maka *return* saham akan menurun sebesar 5.393 kali atau dengan kata lain setiap penurunan *return* saham dibutuhkan variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 5.393, dengan asumsi variabel yang lain tetap.

## 2. Hasil Pengujian Hipotesis

Terdapat dua hipotesis yang akan diuji dengan menggunakan *multiple regression*. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah variabel *Price Earning Ratio* ( $X_1$ ), *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) dan *Return On Equity* ( $X_4$ ) berpengaruh terhadap *return* saham.

### a. Pengujian Hipotesis Pertama (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama terhadap variabel terikat. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah variabel *Price Earning Ratio* ( $X_1$ ), *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) dan *Return On Equity* ( $X_4$ ) berpengaruh secara bersama terhadap *return* saham.

Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji F dan besarnya F tabel dengan *degree of freedom* (df) 3:

Tabel 11  
Pengujian Hipotesis Pertama (Uji F)

Hipotesis Alternatif ( $H_1$ )	Nilai	Status
Terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari variabel PER,PBVR,DER, dan ROE terhadap <i>Return Saham</i>	$F_{hitung} = 3.013$	$H_0$ ditolak
	$Sig F = 0.031$	$H_1$ diterima
	$F_{tabel} = 2.84$	

Sumber: Data penelitian yang diolah

Berdasarkan tabel tersebut, pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk membuktikan apakah variabel *Price Earning Ratio* ( $X_1$ ), *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) dan *Return On Equity* ( $X_4$ ) secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Pengujian hipotesis pertama menunjukkan hasil F hitung sebesar 3.013. Nilai ini lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( $3.013 > 2.84$ ). Berdasarkan ketentuan dari penerimaan atau penolakan hipotesis, jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , berarti  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima. Artinya, terdapat pengaruh secara bersama dari variabel *Price Earning Ratio* ( $X_1$ ), *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) dan *Return On Equity* ( $X_4$ ) terhadap *Return Saham*.

Kesimpulan pengujian hipotesis pertama (uji F) adalah adanya pembuktian bahwa seluruh variabel independen (*Price Earning Ratio*, *Price to Book Value Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity*) berpengaruh secara bersama terhadap variabel dependen (*Return Saham*).

#### b. Pengujian Hipotesis Kedua (Uji t)

Uji t digunakan untuk membuktikan apakah variabel bebas secara individu mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat serta variabel manakah yang paling dominan pengaruhnya, dengan menggunakan Uji t dan koefisien beta yang telah distandarisasi. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil Uji t dan besarnya t tabel pada signifikansi 5% dua sisi:

Tabel 12  
Pengujian Hipotesis Kedua (Uji t)

Hipotesis Alternatif ( $H_1$ )	Nilai	Status
Variabel PER berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	$t_{hitung} = -0.677$ Sig t = 0.503 $t_{tabel} = 2.353$	$H_0$ diterima $H_1$ ditolak
Variabel PBVR berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	$t_{hitung} = 3.179$ Sig t = 0.003 $t_{tabel} = 2.353$	$H_0$ ditolak $H_1$ diterima
Variabel DER berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	$t_{hitung} = -0.967$ Sig t = 0.340 $t_{tabel} = 2.353$	$H_0$ diterima $H_1$ ditolak
Variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	$t_{hitung} = -2.756$ Sig t = 0.009 $t_{tabel} = 2.353$	$H_0$ ditolak $H_1$ diterima

Sumber: Data penelitian yang diolah

a. Variabel *Price Earning Ratio* ( $X_1$ )

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (Uji t), variabel *Price Earning Ratio* ( $X_1$ ) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0.677. Nilai ini lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0.677 < 2.353$ ). Berdasarkan ketentuan dari penerimaan atau penolakan hipotesis, jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  berarti  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak. Artinya secara parsial, variabel *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

b. Variabel *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ )

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (Uji t), variabel *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ ) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 3.179. Nilai ini lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $3.179 > 2.353$ ). Berdasarkan ketentuan dari penerimaan atau penolakan hipotesis, jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  berarti  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima. Artinya secara parsial, variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

c. Variabel *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ )

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (Uji t), variabel *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -0.967. Nilai ini lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0.967 < 2.353$ ). Berdasarkan ketentuan dari penerimaan atau penolakan hipotesis, jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  berarti  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak. Artinya secara parsial, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

d. Variabel *Return On Equity* ( $X_4$ )

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (Uji t), variabel *Return On Equity* ( $X_4$ ) memiliki  $t_{hitung}$  sebesar -2.756. Nilai ini lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $2.756 > 2.000$ ). Berdasarkan ketentuan dari penerimaan atau penolakan hipotesis, jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  berarti  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima. Artinya secara parsial, variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (uji t), dapat diketahui bahwa dari keempat variabel, yaitu: *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE), terdapat dua variabel yang berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *return* saham, yaitu: *Price to Book Value Ratio* (PBVR) dan *Return On Equity* (ROE).

Selanjutnya, Arief (1993) menyatakan bahwa untuk menentukan variabel bebas yang paling dominan pengaruhnya terhadap variabel terikat dalam suatu model regresi linier dapat menggunakan koefisien beta (*beta coefficient*). Koefisien tersebut disebut *standardize coefficient*. Berdasarkan hasil analisis regresi yang terdapat pada lampiran 2, nilai koefisien beta yang distandarisasi dapat dilihat pada tabel 13 berikut:

Tabel 13  
Uji Dominan Variabel Bebas

Variabel	<i>Standardized Coefficients Beta</i>	Sig
PER	-0.120	0.503
PBVR	1.058	0.003
DER	-0.173	0.340
ROE	-0.889	0.009

Sumber: Data penelitian yang diolah

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa variabel *Price Earning Ratio* sebesar -0.120, variabel *Price to Book Value Ratio* sebesar 1.058, *Debt to Equity Ratio* sebesar -0.173, variabel *Return On Equity* sebesar -0,889. Selanjutnya, dapat diketahui bahwa variabel *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ ) mempunyai nilai koefisien beta yang distandarisasi terbesar, yaitu 1.058, sehingga variabel *Price to Book Value Ratio* mempunyai pengaruh yang dominan terhadap *return* saham. Hasil ini sesuai dengan hipotesis 2 yang menduga bahwa variabel *Price to Book Value Ratio* merupakan variabel bebas yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham. Berarti hipotesis 2 ini diterima atau terbukti.

Kesimpulan hasil pengujian hipotesis diatas adalah variabel *Price Earning Ratio* ( $X_1$ ), *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ ) dan *Return On Equity* ( $X_4$ ) berpengaruh signifikan secara bersama terhadap *Return Saham* (Y), dan hanya variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) dan *Return On Equity* (ROE) yang berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap *return* saham, selanjutnya ditemukan bahwa variabel dominan yang mempengaruhi *Return Saham* (Y) adalah variabel *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ ).

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

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur ketepatan model regresi dalam menjelaskan variasi nilai variabel dependen (variabel bebas). Hasil analisis korelasi yang ditunjukkan oleh output regresi (Lampiran 2) diperoleh nilai  $R^2 = 0.256$ . Angka ini menunjukkan bahwa

variasi nilai *return* saham yang dijelaskan oleh model regresi adalah sebesar 25.6%, sedangkan sisanya (74.4%) dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan model. Nilai R sebesar 0.506 menyiratkan pengaruh variabel *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham yang kuat.

#### 4. Interpretasi Hasil Penelitian

Selanjutnya akan dijelaskan mengenai variabel-variabel penelitian dan menginterpretasikan model regresi dari hasil penelitian. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 9, maka model regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = 53.943 - 0.138X_1 + 52.050X_2 - 16.257X_3 - 5.393X_4 + \Sigma$$

Berdasarkan uji statistik yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan secara bersama terhadap *return* saham dan hanya variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) dan *Return On Equity* (ROE) yang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham. Namun, hanya variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) yang berpengaruh secara dominan terhadap *return* saham. Penjelasan mengenai hasil penelitian ini adalah:

##### a. Variabel *Price Earning Ratio* ( $X_1$ )

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, pada analisis regresi linier berganda, variabel *Price Earning Ratio* (PER) memiliki koefisien regresi sebesar -0.138, sehingga apabila variabel *Price Earning Ratio* (PER) meningkat 1%, maka *return* saham akan menurun sebesar 0.138 kali atau dengan kata lain setiap penurunan *return* saham dibutuhkan variabel *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 0.138. Pada pengujian hipotesis kedua, variabel *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai  $t_{hitung}$  (-0.677) lebih kecil dari  $t_{tabel}$  (2.353), sehingga variabel *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan Ismu Basuki (2006), *Price Earning Ratio* adalah suatu indikator untuk menunjukkan bagaimana proses pertumbuhan laba perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diasumsikan bahwa pada tahun 2003-2006 dari data perusahaan sampel memperlihatkan nilai PER yang seluruhnya positif. Artinya, selama tahun 2003-2006 seluruh perusahaan sampel mampu mengelola kinerja perusahaannya untuk menghasilkan laba. Namun, dari data penelitian menunjukkan bahwa peningkatan harga saham belum diimbangi dengan kenaikan *earning per share* (EPS) yang sebanding, seperti terlihat pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2003-2006 mengalami kenaikan harga saham berturut-turut dari Rp.32.000 (tahun 2003), Rp. 42500 (tahun 2004), Rp. 50.000 (tahun 2005) dan Rp. 55.000 (tahun 2006). Namun, *earning per share* (EPS) yang didapat mengalami penurunan dari 4282.01 (tahun 2003), 4095.73 (tahun 2004), 4129.76 (tahun 2005) dan 3492.22 (tahun 2006).

Ketidaksignifikannya ini mungkin terjadi karena perbedaan interpretasi atau ramalan setiap investor. Sebagian investor menganggap bahwa dengan nilai *PER* yang tinggi, perusahaan memiliki peluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi. Sebagian yang lain menyatakan bahwa dengan nilai *PER* yang tinggi, peluang kenaikan harga semakin kecil. Hal ini yang menyebabkan koefisien regresi dari *Price Earning Ratio* (PER) bernilai negatif terhadap *return* saham. Nilai negatif untuk koefisien PER mengindikasikan tidak signifikannya PER dalam merefleksikan tingkat keuntungan yang diterima oleh investor sebagai pemegang saham.

Selain itu, terdapat kemungkinan hal ini disebabkan oleh banyak sekali investor yang hanya mengambil *Price Earning Ratio* (PER) sebagai pembanding dan beranggapan bahwa PER rendah berarti perusahaan tersebut dijual dengan harga murah. Anggapan ini tidak sepenuhnya benar. Sebab seringkali PER yang rendah dibandingkan industri, mengindikasikan adanya masalah pada perusahaan tersebut.

Selanjutnya, dilihat dari tingkat signifikansinya terhadap *return* saham yang lebih besar dari 0.05 menandakan bahwa variabel PER tidak dipandang lagi sebagai rasio yang banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi khususnya pada perusahaan *food and beverage*. Jadi, hasil penelitian yang menyatakan bahwa PER tidak signifikan menunjukkan bahwa investor cenderung kurang optimis terhadap perolehan laba yang dihasilkan perusahaan mengingat kondisi perekonomian yang tidak menentu di negeri ini, sehingga investor cenderung tidak mengharapkan laba oleh perusahaan yang nantinya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (sebagai harapan perolehan akan keuntungan jangka panjang), melainkan lebih memilih keuntungan jangka pendek yang berupa *capital gain* sebagai strategi investasi yang lebih aman. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sebagian besar investor di Indonesia lebih berorientasi pada *capital gain* daripada dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang telah diperoleh peneliti terdahulu Utama dan Santoso (1998) yang menyatakan bahwa PER tidak mempunyai korelasi yang signifikan dengan *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Anugerah *et al* (2001) yang menunjukkan bahwa PER memberikan petunjuk kepada investor atau calon investor mengenai kemungkinan *return* saham yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Hal ini juga didukung oleh Francis (1991:511), yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) merupakan variabel bebas yang berpengaruh dengan arah positif terhadap *return* saham.

b. Variabel *Price to Book Value Ratio* ( $X_2$ )

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, pada analisis regresi linier berganda, variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) memiliki koefisien regresi sebesar 52.050, sehingga apabila variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) meningkat 1%, maka *return* saham akan meningkat sebesar 52.050 kali atau dengan kata lain setiap peningkatan *return* saham dibutuhkan variabel *Price to Book Value*

*Ratio* (PBVR) sebesar 52.050. Pada pengujian hipotesis kedua, variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) memiliki nilai  $t_{hitung}$  (3.179) lebih besar dari  $t_{tabel}$  (2.353), sehingga variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, hanya variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Angka koefisien yang positif dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa perbandingan harga saham dengan nilai bukunya mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Investor merespon *Price to Book Value Ratio* (PBVR) secara positif. Melalui PBVR, para investor dapat memandang suatu perusahaan, dan kecenderungan investor yang lebih suka memanfaatkan informasi rasio PBV ini dalam pembuatan keputusan investasi. Pada dasarnya, *Price to Book Value Ratio* (PBVR) diharapkan memberikan gambaran mengenai penentuan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham harus mencerminkan nilai buku saham tersebut. Seharusnya makin tinggi nilai buku perusahaan, harga sahamnya di bursa juga semakin tinggi. Makin tinggi PBV sebenarnya menunjukkan harga suatu saham kian dinilai tinggi oleh pasar sebanding dengan nilai buku perusahaannya. Namun demikian, semakin tinggi PBV menandakan bahwa harga suatu saham sebenarnya sudah makin mahal. Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor dan calon investor untuk memperkirakan besarnya pengembalian atas investasi saham yang dilakukannya.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Capaul et al (1993) dan Fama dan French (1992) yang menemukan bahwa rasio PBV mempunyai hubungan yang signifikan dengan *return* saham. Hal ini juga didukung oleh Pontiff dan Schall (1998), yang menemukan bahwa PBVR merupakan prediktor *return* saham yang lebih kuat dibandingkan dengan *interest rate spreads* dan *dividend yield*. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Utama dan Santoso (1998) yang menyatakan bahwa PBVR mempunyai hubungan yang negatif dengan *return* saham.

c. Variabel *Debt to Equity Ratio* ( $X_3$ )

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, pada analisis regresi linier berganda, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien regresi sebesar -16.257, sehingga apabila variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat 1%, maka *return* saham akan menurun sebesar 16.257 kali atau dengan kata lain setiap penurunan *return* saham dibutuhkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 16.257. Pada pengujian hipotesis kedua, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai  $t_{hitung}$  (-0.967) lebih kecil dari  $t_{tabel}$  (2.353), sehingga variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan teori pada tinjauan pustaka, *Debt to Equity Ratio* menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat diasumsikan bahwa pada tahun 2003-2006 data perusahaan sampel memperlihatkan nilai DER yang seluruhnya positif. Artinya, selama tahun 2003-2006 seluruh perusahaan sampel mampu mengelola keseluruhan hutangnya dengan keseluruhan modal yang dimiliki. Namun, dari data penelitian menunjukkan bahwa peningkatan total hutang belum diimbangi dengan kenaikan total modal yang sebanding, seperti terlihat pada PT Davomas Abadi Tbk pada tahun 2003-2006 mengalami kenaikan total hutang sebesar 2.5%. Namun, total modal yang didapat mengalami penurunan sebesar 1.42%.

Hasil yang tidak signifikan ini muncul karena sebagian investor berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki utang akan menggunakan utang tersebut untuk kegiatan investasi yang nantinya akan meningkatkan laba. Hal ini yang menyebabkan koefisien regresi dari *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai negatif terhadap *return* saham. Nilai negatif untuk koefisien DER mengindikasikan tidak signifikannya DER dalam mengurangi tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban

perusahaan juga semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen).

Hasil negatif yang dihasilkan dari analisis regresi linier berganda sesuai dengan Teori Struktur Modal dari Modigliani Dan Miller (*Capital Structure Theory*) secara khusus Teori Keuangan Modern (1958), dimana MM menyimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan semata-mata tergantung pada arus penghasilan dimasa mendatang (*future earnings stream*) dan oleh karena itu nilainya tidak tergantung pada struktur modal (perbandingan hutang dan modal sendiri) perusahaan. Dalam penelitian ini, dibuktikan bahwa teori keuangan modern dari Modigliani Dan Miller terbukti, karena berdasarkan hasil penelitian, nilai suatu perusahaan (*return saham*) tidak dipengaruhi oleh hutang atau variabel *Debt to Equity Ratio* (DER). Selain itu, penelitian ini membuktikan teori yang diungkapkan oleh (Harahap,2001:303), dimana Harahap menyatakan bahwa semakin kecil rasio ini semakin baik. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin rendah *return* saham suatu perusahaan.

Meskipun hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak signifikan, bukan berarti bahwa investor dapat mengabaikan rasio *debt* suatu perusahaan, seringkali kondisi *financial distress* yang dihadapi perusahaan disebabkan oleh kegagalan dalam membayar hutang. (Natarsyah, 2002). Hutang bagaikan pedang bermata dua. Pada kondisi ekonomi buruk (resesi) atau tingkat bunga tinggi, maka perusahaan dengan rasio hutang tinggi akan mengalami problem keuangan. Sebaliknya, dalam keadaan ekonomi baik (*boom*), maka hutang dapat digunakan untuk memacu mendapatkan keuntungan lebih besar melalui tingkat pertumbuhan keuangan pada biaya rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh penelitian terdahulu seperti Resmi (2002), yang menyatakan bahwa *debt to equity*

*ratio* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Sudarto et al (1999) menyatakan bahwa, hubungan antara *return* dengan *debt to equity ratio* negatif dan tidak signifikan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Bandhari (1998) yang menyimpulkan bahwa hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *return* saham positif dan signifikan.

d. Variabel *Return On Equity* ( $X_4$ )

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, pada analisis regresi linier berganda, variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki koefisien regresi sebesar -5.393, sehingga apabila variabel *Return On Equity* (ROE) meningkat 1%, maka *return* saham akan menurun sebesar 5.393 kali atau dengan kata lain setiap penurunan *return* saham dibutuhkan variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 5.393. Pada pengujian hipotesis kedua, variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai  $t_{hitung}$  (2.756) lebih besar dari  $t_{tabel}$  (2.353), sehingga variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ini membuktikan teori yang diungkapkan oleh (Harahap,2001:303), dimana Harahap menyatakan bahwa jika rasio ini nilainya semakin tinggi berarti dapat dikatakan baik, karena menunjukkan penghasilan yang diterima semakin baik, sehingga *return* saham juga semakin tinggi. Semakin besar rasio ini semakin baik (Harahap,2001:305). Selain itu, hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena variabel ROE dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. ROE yang tinggi pada satu periode bisa saja disebabkan karena adanya *capital gain* dari penjualan aset perusahaan atau selisih kurs mata uang, bukan dari *operating profit*. Selain itu investor harus memperhatikan rasio ROE, karena ROE sering dipakai oleh para investor dalam

pengambilan keputusan pembelian saham suatu perusahaan. Nilai ROE menggambarkan penghasilan yang akan diterima.

Pada penelitian ini investor memperhatikan adanya potensi keuntungan dibalik informasi *Return On Equity* (ROE). Semakin besar ekuitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam aktivitas operasionalnya semakin meningkat. Dengan meningkatnya kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya maka kondisi permodalan perusahaan semakin kuat dan membaik. Hal ini berdampak pada semakin meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap kondisi permodalan perusahaan maka *return* saham di pasar modal cenderung meningkat. Dengan demikian ekuitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Resmi (2002), yang menyatakan bahwa *return on equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini juga didukung oleh Soemarsono (1999), Setyowati (2002), Kurniawan (2003) dan Setiawan (2004). Hasil analisis ini hendaknya dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor serta calon investor dalam menyikapi kinerja fundamental perusahaan-perusahaan emiten. Dimana secara bersama, variabel-variabel fundamental memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham sebagai refleksi dari nilai saham emiten.

## BAB V PENUTUP

### A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (uji F), dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan secara bersama terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages*. Hal ini dibuktikan dengan adanya hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan hasil  $F_{hitung}$  sebesar 3.013. Nilai ini lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( $3.013 > 2.84$ ).
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua (uji t) dapat disimpulkan bahwa hanya variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) dan *Return On Equity* (ROE) yang berpengaruh positif signifikan secara parsial, selanjutnya dengan menggunakan uji dominan variabel bebas, dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value Ratio* mempunyai pengaruh yang dominan terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages*. Hal ini dibuktikan dengan adanya hasil pengujian hipotesis kedua khususnya dengan uji dominan variabel bebas yang menunjukkan bahwa *Price to Book Value Ratio* (PBVR) mempunyai nilai koefisien beta yang distandarisasi terbesar, yaitu 1.058, sehingga variabel *Price to Book Value Ratio* mempunyai pengaruh yang dominan terhadap *return* saham.

### B. SARAN

Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan, ada beberapa hal yang perlu dicermati oleh beberapa pihak, yaitu:

#### a. Bagi emiten:

- Hasil penelitian yang dilakukan memperlihatkan bahwa variabel-variabel *Price to Book Value Ratio* (PBVR) dan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *Return Saham*. Sehubungan dengan hal tersebut, emiten disarankan untuk

lebih memperhatikan besarnya faktor tersebut di dalam upaya meningkatkan *return* saham pada perusahaan *food and beverages*.

- Perusahaan diharuskan untuk transparan dalam melakukan setiap kebijakan yang diambil dan secara jujur menginformasikan kondisi riil keuangan perusahaan sehingga tidak merugikan investor. Selain itu, kewajaran *return* saham perusahaan sangat mempengaruhi minat investor untuk membeli atau tidak saham suatu perusahaan, sehingga hal ini perlu dicermati dengan benar oleh pihak perusahaan.

b. Bagi investor:

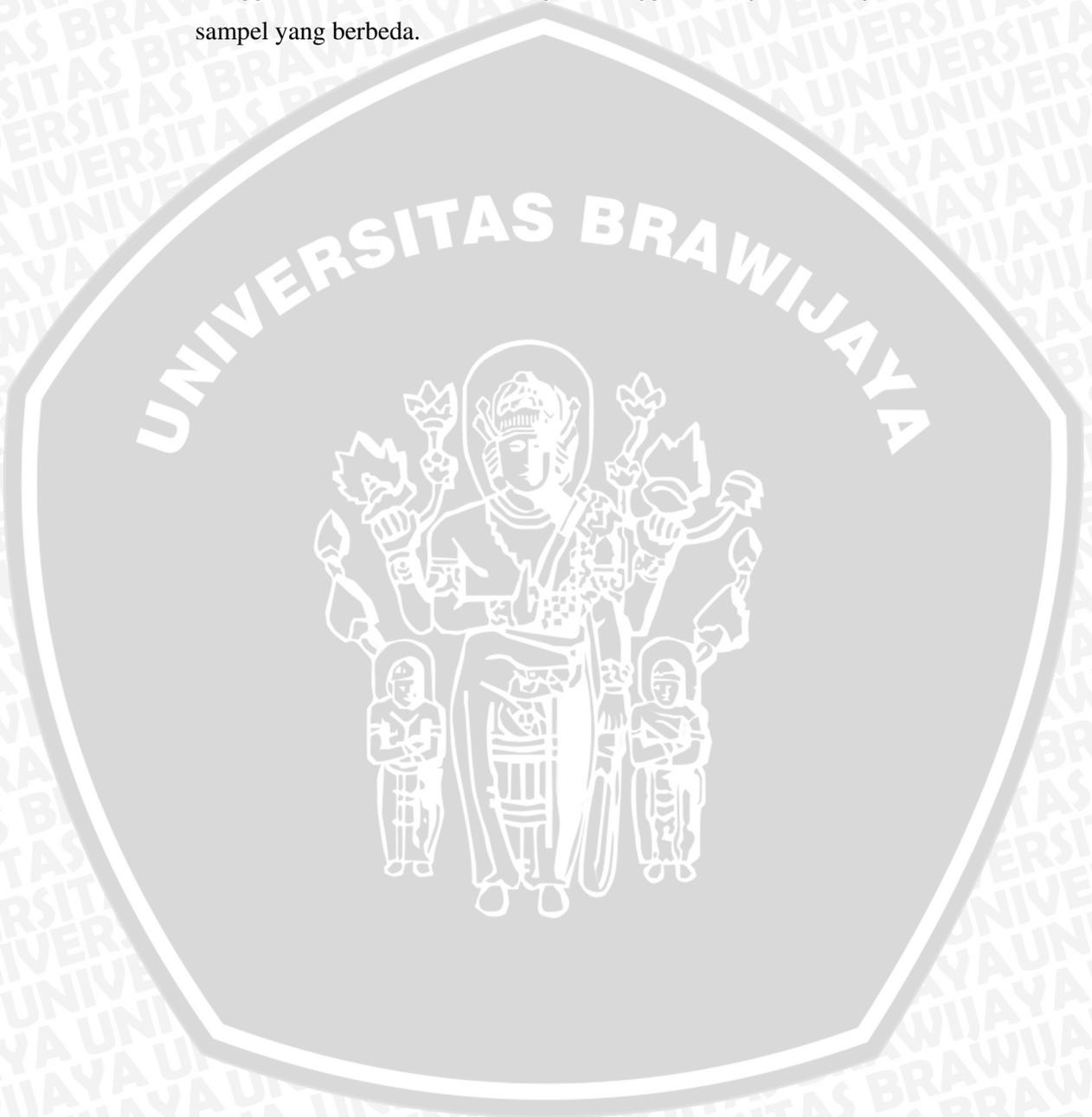
- Pengambilan keputusan untuk melakukan investasi dalam saham perusahaan *food and beverages* dengan berpedoman kepada tingkat *return* saham, sebaiknya para investor tetap memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya antara lain *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value Ratio* (PBVR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return On Equity* (ROE). Namun, selain faktor-faktor diatas, investor juga sebaiknya memperhatikan faktor-faktor lain seperti kemampuan manajemen perusahaan dan kondisi makro ekonomi.

- Investor dan calon investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal hendaknya memperhatikan *Price to Book Value Ratio* (PBVR) dan *Return On Equity* (ROE) sebelum melakukan investasi pada saham perusahaan *food and beverages* yang tercatat di Bursa Efek Jakarta karena terbukti dapat mempengaruhi *return* saham yang akan diterima.

c. Bagi para peneliti:

- Penelitian ini masih perlu perbaikan untuk masa yang akan datang. Meskipun dari model regresi telah dapat menjelaskan nilai variabel dependen, namun di dalam model ternyata variabel *Price Earning Ratio* (PER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini juga terbatas hanya mengamati pada beberapa periode yaitu tahun 2003 sampai dengan tahun 2006. Dengan periode pengamatan yang lebih panjang diharapkan menghasilkan analisis yang lebih baik.

- Bagi peneliti yang akan datang, juga disarankan untuk menggunakan pendekatan yang lain dan juga alat analisis lainnya selain analisis regresi linier berganda. Selain itu, disarankan untuk menggunakan variabel lain dengan menggunakan jenis dan jumlah sampel yang berbeda.



## DAFTAR PUSTAKA

- Affan, Usman. 2003. *Skripsi: Pengaruh Fundamental Perusahaan dan Resiko Sistematis Terhadap Return Saham*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Ahmad, Kamaruddin. 2003. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Ambarsari, Riana. 2005. *Skripsi: Analisis Hubungan Antara Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Tingkat Return Saham*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Anugerah, Nurul,dkk. 2002. *Korelasi antara Price Earning Ratio (PER) dan Return Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IV. Hal 112-128.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arief, Sritua. 1993. *Metodologi Penelitian Ekonomi*, Penerbit Universitas Indonesia, Jakarta, Cetakan Pertama.
- Arikunto, S. 1998. *Prosedur Penelitian (Suatu Pendekatan Praktek)*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arikunto, S. 2008. *Prosedur Penelitian (Suatu Pendekatan Praktek)*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Basuki, Ismu. 2006. *Skripsi: Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. 2008. "Instrumen Pasar Modal" diakses pada tanggal 14 Agustus 2008 dari <http://www.jdx.co.id>.
- Copeland, T.E., and Weston, F. 1996. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Daito, Apollo. 2003. "Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Earnings Management serta Penerapannya dalam Penyusunan Laporan Keuangan (studi pada perusahaan umum di Indonesia)". Disertasi Program Pascasarjana. Bandung (tidak diterbitkan). Universitas Padjajaran.
- Darmadji dan Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis*. Jakarta: Diadit Media.
- Fama, E.F, dan K.R. French. 1992. "The Cross Section of Expected Return". *Journal of Finance*. 47 pp 427-465.
- Francis, Jack C. 1991, *Management of Investment*, 2nd ed., International Editions Financial Series, Singapore: McGraw Hill.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Sofyan Safitri. (2001). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP. AMP. YKPN.
- Husnan, Suad dan Enny Prastuti. 2002. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Basic Econometrics*. Fourth Edition. Mc.Graw-Hill. International Edition.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Kennedy J.S.P. 2003. *Analisis Pengaruh dari Return on Asset, Return on Equity, Earnings Per Share, Profit Margin, Asset Turnover, Rasio Leverage dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham (Studi terhadap Saham-saham yang Termasuk dalam LQ-45 di BEJ Tahun 2001)*. Tesis tidak dipublikasikan, Program Pascasarjana Universitas Indonesia, Jakarta.
- Koetin, E.A. 1993. *Analisis Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Munawir S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Nawati, Fitria Grace Nawati. 2004. *Skripsi: Analisis Pengaruh Variabel EPS, DER, PBV dan ROI terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang listing di Bursa Efek Jakarta)*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Nazir, Mohammad. 1998. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indo.
- Nazir, Mohammad. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indo.
- Netter, Wasserman, Whitmore. 1993. *Applied Statistics 4th Edition*. Allyn & Bacon. Boston.
- Pontiff, J dan Lawrence D. Schall. 1998. "Book-to-Market Ratios as Predictors of Market Returns". *Journal of Financial Economics* 49. 141-160.
- Ratih Junaidhy, Putri. 2006. *Skripsi: Pengaruh Variabel-Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Metal dan Allied Products yang Listing di BEJ*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Romlah, Siti. 2008. *Skripsi: Analisis Variabel-Variabel Fundamental Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Manufaktur yang listed di BEJ periode tahun 2002-2006*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Santoso, Singgih (2000), "Mengolah Data Statistik secara Profesional dengan SPSS" Versi 11.5, Penerbit PT Elex Media Komputindo, Gramedia, Jakarta.
- Sharpe, dkk. 1995. *Investasi*. Jakarta: Prenhellindo.
- Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Singarimbun, M dan S. Effendi. 1995. *Metode Penelitian Survey*. Jakarta: LP3ES.
- Suharyadi dan Purwanto. 2004. *Statistika (Untuk Ekonomi dan Keuangan)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP. YKPN.
- Sunarto. 2001. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Semarang: STIE Stikubank.
- Syamsuddin, Lukman. 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPF.
- Utama, S dan Santosa, AYB. 1998. *Kaitan antara Rasio Price/Book Value dan Imbal Hasil Saham pada BEJ*, *JRAI*. Vol. 1.No,1, h.127-140.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Madang: Bayumedia.
- Yuliati, Handaru dkk. 1996. *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Andi.

Lampiran 1

*Return Saham Perusahaan Sampel*

Nama Perusahaan	2003	2004	2005	2006	Rata-Rata
PT Aqua Golden Mississippi	0.1919	0.9777	0.2074	0.7058	0.5207
PT Davomas Abadi	0.9941	2.4473	0.2623	3.1053	1.70225
PT Delta Djakarta	0.0475	0.1736	1.1307	0.4245	0.444075
PT Fast Food Indonesia	0.1371	0.0145	0.077	0.4646	0.1733
PT Indofood Sukses Makmur	0.8832	0.0715	0.2923	0.1923	0.359825
PT Mayora Indah	0.6409	0.6282	0.0125	0.2743	0.388975
PT Multi Bintang Indonesia	0.1055	0.2739	0.1642	0.1188	0.1656
PT Siantar Top	0.7134	0.9114	0.8607	0.9517	0.8593
PT Tunas Baru Lampung	0.677	0.2478	0.2088	0.9183	0.512975
PT Ultrajaya Milk	0.6951	0.8478	0.7524	0.0799	0.5938
Rata-rata	0.50857	0.65937	0.39683	0.72355	0.57208
Tertinggi	0.9941	2.4473	1.1307	3.1053	1.70225
Terendah	0.0475	0.0145	0.0125	0.0799	0.1656

Sumber : Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

*Price Earning Ratio (PER) Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)*

Nama Perusahaan	2003	2004	2005	2006	Rata-Rata
PT Aqua Golden Mississippi	9.95	6.90	12.89	29.64	14.84
PT Davomas Abadi	27.63	12.53	5.51	18.64	16.07
PT Delta Djakarta	3.70	6.00	10.22	8.43	7.08
PT Fast Food Indonesia	11.38	12.56	12.97	11.78	12.17
PT Indofood Sukses Makmur	12.52	19.53	69.30	19.28	30.15
PT Mayora Indah	7.93	10.81	13.75	13.27	11.44
PT Multi Bintang Indonesia	7.47	10.26	12.11	15.75	11.39
PT Siantar Top	7.56	8.24	18.47	19.07	13.33
PT Tunas Baru Lampung	9.78	22.58	51.95	18.72	22.75
PT Ultrajaya Milk	115.77	278.22	197.76	85.29	169.26
Rata-rata	21.369	38.763	40.493	23.987	30.85
Tertinggi	115.77	278.22	197.76	85.29	169.26
Terendah	3.70	6.00	5.51	8.43	7.08

Sumber : Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

*Price To Book Value Ratio (PBVR) Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)*

Nama Perusahaan	2003	2004	2005	2006	Rata-Rata
PT Aqua Golden Mississippi	2.33	1.78	2.05	3.24	2.35
PT Davomas Abadi	4.31	1.80	0.64	3.75	2.62
PT Delta Jakarta	0.43	0.65	1.42	0.83	0.83
PT Fast Food Indonesia	2.49	2.40	2.35	2.82	2.51
PT Indofood Sukses Makmur	1.85	1.80	1.99	2.59	2.05
PT Mayora Indah	0.83	1.06	0.70	1.28	0.96
PT Multi Bintang Indonesia	2.51	3.59	4.62	5.84	4.14
PT Siantar Top	0.78	0.74	0.60	0.80	0.73
PT Tunas Baru Lampung	0.51	0.73	0.63	1.15	0.75
PT Ultrajaya Milk	1.55	1.52	1.10	1.54	1.42
Rata-rata	1.759	1.607	1.61	2.384	1.84
Tertinggi	4.31	3.59	4.62	5.84	4.14
Terendah	0.43	0.65	0.60	0.80	0.73

Sumber: Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

*Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)*

Nama Perusahaan	2003	2004	2005	2006	Rata-Rata
PT Aqua Golden Mississippi	0.92	0.87	0.78	0.77	0.83
PT Davomas Abadi	0.51	1.29	1.24	1.77	1.20
PT Delta Jakarta	0.24	0.28	0.32	0.31	0.28
PT Fast Food Indonesia	0.69	0.65	0.66	0.68	0.67
PT Indofood Sukses Makmur	2.58	2.56	2.33	2.13	2.4
PT Mayora Indah	0.58	0.46	0.61	0.58	0.55
PT Multi Bintang Indonesia	0.80	1.22	1.52	2.08	1.40
PT Siantar Top	0.68	0.48	0.45	0.36	0.49
PT Tunas Baru Lampung	1.29	1.65	1.83	1.37	1.53
PT Ultrajaya Milk	1.00	0.61	0.54	0.53	0.67
Rata-rata	0.929	1.007	1.028	1.058	1.00
Tertinggi	2.58	2.56	2.33	2.13	2.4
Terendah	0.24	0.28	0.32	0.31	0.28

Sumber: Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

## Return On Equity (ROE) Perusahaan Sampel Dalam Persentase (%)

Nama Perusahaan	2003	2004	2005	2006	Rata-Rata
PT Aqua Golden Mississippi	23.45	25.77	15.88	10.92	19.00
PT Davomas Abadi	15.58	14.35	11.55	20.11	15.39
PT Delta Djakarta	11.76	10.90	13.89	9.88	11.60
PT Fast Food Indonesia	21.87	19.14	18.09	23.92	20.75
PT Indofood Sukses Makmur	14.74	9.23	2.88	13.41	10.06
PT Mayora Indah	10.52	9.79	5.11	9.65	8.76
PT Multi Bintang Indonesia	33.63	34.99	38.18	37.08	35.97
PT Siantar Top	10.38	8.99	3.24	4.21	6.70
PT Tunas Baru Lampung	5.26	3.22	1.21	6.12	3.95
PT Ultrajaya Milk	1.33	0.54	0.56	1.81	1.06
Rata-rata	14.852	13.692	11.059	13.711	13.32
Tertinggi	33.63	34.99	38.18	37.08	35.97
Terendah	1.33	0.54	0.56	1.81	1.06

Sumber: Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*



Lampiran 2

**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Y	57,2080	61,90703	40
X1	31,1530	53,82277	40
X2	1,8400	1,25863	40
X3	1,0055	,65767	40
X4	13,3285	10,20467	40

**Correlations**

		Y	X1	X2	X3	X4
Pearson Correlation	y	1,000	,145	,265	,146	-,021
	x1	,145	1,000	-,039	,024	-,349
	x2	,265	-,039	1,000	,453	,810
	x3	,146	,024	,453	1,000	,177
	x4	-,021	-,349	,810	,177	1,000
Sig. (1-tailed)	y	.	,186	,049	,184	,449
	x1	,186	.	,405	,443	,014
	x2	,049	,405	.	,002	,000
	x3	,184	,443	,002	.	,137
	x4	,449	,014	,000	,137	.
N	y	40	40	40	40	40
	x1	40	40	40	40	40
	x2	40	40	40	40	40
	x3	40	40	40	40	40
	x4	40	40	40	40	40

**Variables Entered/Removed(b)**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	x4, x3, x1, x2(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: y

**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,506(a)	,256	,171	56,36207	1,437

a Predictors: (Constant), x4, x3, x1, x2

b Dependent Variable: y

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38282,822	4	9570,706	3,013	,031(a)
	Residual	111183,904	35	3176,683		
	Total	149466,726	39			

a Predictors: (Constant), x4, x3, x1, x2  
 b Dependent Variable: y

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Collinearity Statistics	
		B	Std Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Tolerance	VIF
1	(Constant)	53,943	21,522		2,506	,017	10,250	97,636		
	x1	-,138	,203	-,120	-,677	,503	-,550	,275	,681	1,469
	x2	52,050	16,372	1,058	3,179	,003	18,813	85,287	,192	5,213
	x3	-16,257	16,818	-,173	-,967	,340	-50,400	17,886	,666	1,502
	x4	-5,393	1,957	-,889	-2,756	,009	-9,366	-1,420	,204	4,896

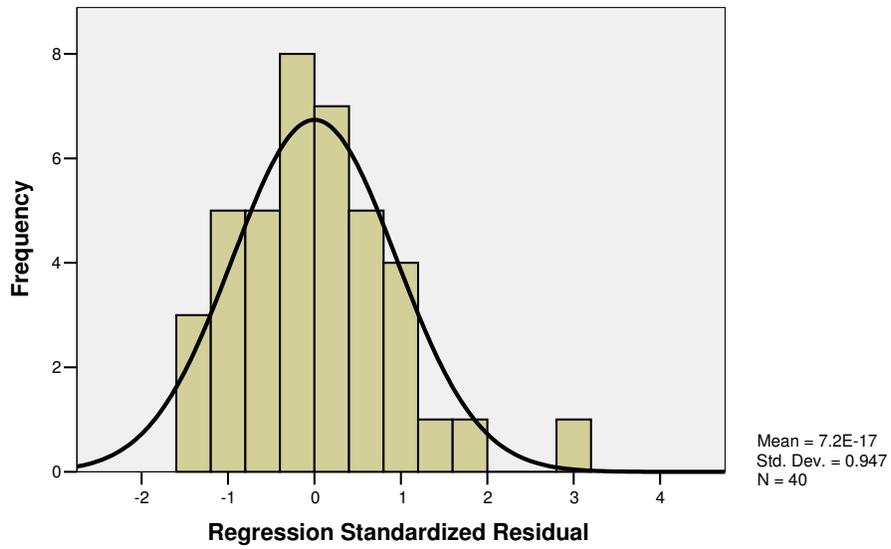
a Dependent Variable: y



CHART

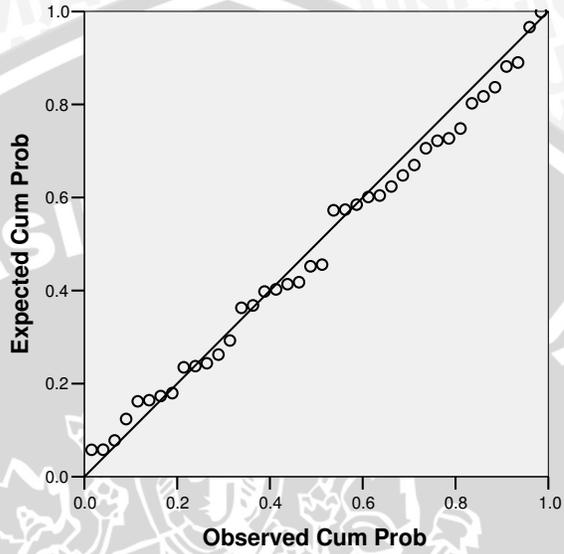
Histogram

Dependent Variable: y



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

Dependent Variable: y



### Scatterplot

Dependent Variable: y

