

**ANALISIS PENGARUH *DER, TATO, ROE, PBV* TERHADAP *RETURN*  
SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN  
YANG TERCATAT DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*  
TAHUN 2008-2010**



**SKRIPSI**

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat  
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi  
Jurusan Manajemen**

**Disusun Oleh :**

**ARUMDYAH PRIHANDINI**

**NIM: 1M.08.1243**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI  
BANK BPD JATENG  
SEMARANG  
2012**

## HALAMAN PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH *DER, TATO, ROE, PBV* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* TAHUN 2008-2010**

Disusun Oleh :

ARUMDYAH PRIHANDINI

NIM: 1M.08.1243

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi  
STIE Bank BPD Jateng

Semarang, Agustus 2012

**Pembimbing I**

**Pembimbing II**

**Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM**

**NIDN: 0607084501**

**Pandji Anoraga, SE, MM**

**NIDN: 0610126202**

## HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS PENGARUH *DER, TATO, ROE, PBV* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* TAHUN 2008-2010**

Disusun oleh :

ARUMDYAH PRIHANDINI

NIM: 1M.08.1243

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD  
Jateng pada tanggal

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. ....

NIDN:

2. ....

NIDN:

3. ....

NIDN:

Mengesahkan,  
Ketua STIE Bank BPD Jateng

Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM

NIDN: 0607084501

## ABSTRAK

Saham syariah merupakan saham-saham perusahaan yang sesuai dengan syariah Islam. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2008-2010. Sampel dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan yang dilakukan dengan pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), *Return on Equity* (ROE), dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan *Return on Equity* (ROE) dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**Kata kunci:** *Return Saham, Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Equity (ROE), Price to Book Value (PBV)*

## **ABSTRACT**

*Sharia stocks are stocks of companies in accordance with Islamic sharia. This research is aimed to analyze the influence of Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Equity (ROE), Price to Book Value (PBV) towards stocks return on companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) in 2008-2010. The sample in this research were 10 companies that made the taking of the sample using purposive sampling. Methods of data analysis used were multiple linear regression analysis. The results of research showed that simultaneously Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Equity (ROE), and Price to Book Value (PBV) effect on stock returns. The results partially showed Debt to Equity Ratio (DER) and Total Asset Turnover (TATO) no significant effect on stock returns while the Return on Equity (ROE) and Price to Book Value (PBV) significant effect on stock returns.*

**Key words** : stock returns, Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Return on Equity (ROE), Price to Book Value (PBV).

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Arumdyah Prihandini

NIM : 1M.08.1243

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul

“ANALISIS PENGARUH DER, TATO, ROE, PBV TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* TAHUN 2008-2010”

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila dikemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, Agustus 2012

Materai

Rp. 6000

Arumdyah Prihandini

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan hati dan rasa syukur yang tak terhenti, karya ini saya persembahkan untuk :

- ❖ Papa dan Mama yang selalu memberi cinta, kasih sayang, semangat, dukungan serta doa untuk anak-anaknya
- ❖ Kakakku (Mbak Vita dan Mas Hendy) dan Adikku (Anisa) serta keponakanku (Iqbal)

STIE BPD Jateng

## HALAMAN MOTTO

“Man Jadda Wajada”

(Siapa yang bersungguh-sungguh pasti dapat)

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

Dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”

(Q.S Al-Insyirah: 6-8)

“Jika engkau di waktu sore maka janganlah engkau menunggu pagi dan jika engkau di waktu pagi janganlah menunggu sore.”

(HR. Bukhori)

“Kesuksesan hanya akan datang pada orang yang berusaha mendapatkannya bukan pada mereka yang mengharapkannya.”

(Abu Al Ghifari)



## KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan kesabaran, kekuatan, dan kemudahan kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“ANALISIS PENGARUH DER, TATO, ROE, PBV TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2008-2010”**. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Strata Satu guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng. Skripsi ini tidak akan tersusun tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak dalam bentuk moril maupun materiil. Untuk itu dengan segala kerendahan hati tidak lupa penulis menyampaikan banyak terima kasih kepada pihak-pihak yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan memberi dorongan serta petunjuk dalam penyusunan skripsi ini. Ucapan tersebut penulis tujuhan kepada :

1. ALLAH SWT yang telah memberikan segala kemudahan dan petunjuk dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Nabi Muhammad SAW yang selalu menjadi panutan hidup bagi penulis.
3. Bapak Dr. H. Dr. Djoko Sudantoko S.Sos, MM selaku Ketua STIE Bank BPD Jateng Semarang sekaligus dosen pembimbing I.
4. Ibu Piji Pakarti, SE, MSi selaku Pembantu Ketua I STIE Bank BPD Jateng.
5. Bapak Drs. Heri Prasetya, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen STIE Bank BPD Jateng.
6. Bapak Pandji Anoraga, SE, MM selaku dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan, bimbingan, petunjuk dan saran sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak Taofik Hidayat, SE, MM selaku dosen wali yang telah membimbing penulis selama menempuh pendidikan di STIE Bank BPD Jateng.
8. Para dosen STIE Bank BPD Jateng yang telah memberikan berbagai ilmu baik formal maupun informal kepada penulis.

9. Orangtua (Bapak Hadi Soedjoko dan Ibu Nanik Endaryani) yang selalu memberikan cinta, doa, kasih sayang yang tak terhingga, dorongan baik moril maupun materiil serta semangat selama ini. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kesehatan sempurna, umur panjang serta perlindungan kepada kalian.
10. Kakakku Mbak Vita, Mas Aan, Mas Hendy, Adikku Anisa, dan keponakanku Iqbal yang senantiasa memberikan doa, semangat, dan dorongan baik moril maupun materiil. Serta orang-orang yang selalu memberi nasehat dan doa untuk memudahkan segala kesulitan yang penulis hadapi.
11. Teman-teman tercinta Endah, Wuri, Eko Novi, Putri, Desi Sae, Sheila, Susi, Mita Yutantri.
12. Adik-adik tersayang Dita, Meli, Vida, Irma, Galuh, Ira, Ika, dan Nina serta mbak Dina, Mbak Ajeng, dan Mbak Mira yang selalu mendukung dan memberikan semangat.
13. Semua teman-teman Akutansi dan Manajemen angkatan 2008. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, terimakasih untuk semuanya.

Dengan segala kerendahan hati, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dan banyak kekurangan karena kurangnya pengalaman dan kemampuan penulis. Oleh karena itu, dengan terbuka penulis menerima segala bentuk kritik dan saran yang bersifat membangun. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis, pembaca serta semua pihak yang memerlukan.

Semarang, Agustus 2012

Penulis

## DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Persetujuan.....	ii
Halaman Pengesahan .....	iii
Abstrak .....	iv
Abstract .....	v
Surat Pernyataan.....	vi
Halaman Persembahan .....	vii
Halaman Motto.....	viii
Kata Pengantar .....	ix
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel .....	xvii
Daftar Gambar.....	xviii
Daftar Lampiran.....	xvix
<b>BAB I    PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Pembatasan Masalah .....	10
1.3 Perumusan Masalah .....	10
1.4 Tujuan Penelitian .....	11
1.5 Manfaat Penelitian .....	11
1.5.1. Manfaat Teoritis .....	11
1.5.2. Manfaat Praktis.....	12
1.6 Kerangka Penelitian .....	12

BAB II	TINJAUAN PUSTAKA.....	16
2.1	Pasar Modal.....	16
2.1.1.	Pengertian Pasar Modal.....	16
2.1.2.	Peran Pasar Modal.....	16
2.1.3.	Manfaat Pasar Modal.....	17
2.2	Saham Syariah.....	18
2.2.1.	<i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	19
2.3	<i>Return Saham</i> .....	20
2.4	DER.....	21
2.5	TATO.....	21
2.6	ROE.....	22
2.7	PBV.....	22
2.8	Pengembangan Hipotesis.....	23
2.8.1	Pengaruh DER terhadap <i>Return Saham</i> .....	23
2.8.2	Pengaruh TATO terhadap <i>Return Saham</i> .....	24
2.8.3	Pengaruh ROE terhadap <i>Return Saham</i> .....	24
2.8.4	Pengaruh PBV terhadap <i>Return Saham</i> .....	25
2.8.5	Pengaruh DER, TATO, ROE, PBV terhadap Return Saham.....	25
2.9	Model Penelitian.....	26
BAB III	METODE PENELITIAN.....	27
3.1	Definisi Konsep.....	27
3.2	Definisi Operasional.....	28
3.3	Populasi dan Sampel.....	

3.3.1. Populasi .....	29
3.3.2. Sampel .....	29
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	30
3.5 Metode Analisis .....	
3.5.1. Analisis Kuantitatif.....	31
3.5.1.1 Statistik Deskriptif.....	31
3.5.1.2 Analisis Regresi Linier Berganda.....	32
3.5.1.3 Uji Asumsi Klasik .....	32
3.5.1.4 Uji Kelayakan Model ( <i>Goodness of Fit</i> ).....	35
BAB IV Hasil dan Pembahasan.....	38
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	38
4.1.1 Sampel Penelitian.....	38
4.2 Deskripsi Hasil Penelitian.....	42
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	42
4.3 Analisis dan Pembahasan.....	44
4.3.1. Analisis Regresi Linier Berganda.....	44
4.3.2. Uji Asumsi Klasik .....	46
4.3.3. Uji Kelayakan Model ( <i>Goodness of Fit</i> ) .....	53
4.3.3.1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	53
4.3.3.2. Uji Signifikansi Simultan ( Uji Statistik F) .....	54

#### 4.3.3.3. Uji Signifikansi Parameter Individual

	(Uji Statistik t).....	55
BAB V	Penutup.....	59
	5.1 Kesimpulan .....	59
	5.2 Keterbatasan.....	59
	5.3 Saran.....	60
	5.4 Implikasi Manajerial .....	61
DAFTAR PUSTAKA	.....	63
LAMPIRAN	.....	66

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 : Kapitalisasi Saham Pasar Syariah .....	3
Tabel 1.2 : Jumlah Saham Syariah yang terdaftar di BEI .....	4
Tabel 1.3 : Pertumbuhan DER, TATO, ROE, PBV dan <i>Return</i> Saham PT International Nickel Indonesia Tbk (INCO) yang Tercatat di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) Tahun 2008-2010 .....	9
Tabel 3.1 : Kriteria Penentuan Sampel.....	30
Tabel 4.1 : Hasil Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 4.2 : Hasil Regresi Linier Berganda.....	45
Tabel 4.3 : Hasil Uji Normalitas dengan Uji <i>Kolmogorov Smirnov</i> .....	49
Tabel 4.4 : Hasil Uji Multikolinieritas .....	50
Tabel 4.5 : Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser .....	52
Tabel 4.6 : Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson.....	53
Tabel 4.7 : Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	54
Tabel 4.8 : Hasil Uji Statistik F.....	55
Tabel 4.9 : Hasil Uji Statistik t.....	56

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 : Kerangka Penelitian .....	15
Gambar 2.1 : Model Penelitian .....	26
Gambar 4.1 : Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Histogram.....	47
Gambar 4.2 : Hasil Uji Normalitas dengan Grafik <i>Normal Probability Plot</i> .....	48
Gambar 4.3 : Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot.....	51



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Data Mentah Penelitian
- Lampiran 2 : Statistik Deskriptif
- Lampiran 3 : Regresi Linier Berganda
- Lampiran 4 : Hasil Pengujian Normalitas
- Lampiran 5 : Hasil Pengujian Multikolinieritas
- Lampiran 6 : Hasil Pengujian Heteroskedastisitas
- Lampiran 7 : Hasil Pengujian Autokorelasi
- Lampiran 8 : Hasil Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )
- Lampiran 9 : Hasil Uji Statistik F
- Lampiran 10 : Hasil Uji Statistik t

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sebuah tempat dimana modal diperdagangkan antara pihak yang memiliki kelebihan modal (*investor*) dengan orang yang membutuhkan modal (*issuer*) untuk mengembangkan investasi. Undang-undang Pasar Modal No 8 tahun 1995 menjelaskan pengertian pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal memberikan peranan bagi perusahaan dan industri memenuhi kebutuhan dana jangka panjang terutama untuk investasi dan sebagai media untuk memperkuat posisi keuangan. Perekonomian dunia dewasa ini tidak terlepas tanpa adanya pasar modal karena pasar modal telah menjadi *financial nerve centre* (saraf finansial dunia).

Perkembangan sistem ekonomi syariah terutama pada sektor perbankan dan asuransi syariah mendorong munculnya pasar modal syariah ([www.pesantrenvirtual.com](http://www.pesantrenvirtual.com)). Pasar modal syariah tidak jauh berbeda dengan pasar modal konvensional, tetapi dalam konsepnya saham syariah yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah, terbebas dari unsur riba, dan transaksi saham dilakukan dengan menjauhi unsur spekulasi ([www.baepam.go.id](http://www.baepam.go.id)).

Pasar modal syariah di Indonesia dikembangkan bertujuan untuk memenuhi kebutuhan umat Islam yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Sebagaimana diketahui bahwa Indonesia merupakan sebuah negara dengan penduduk yang

mayoritas beragama Islam. Pasar modal syariah ini diharapkan bisa mengakomodir dan melibatkan peranserta warga muslim untuk ikut aktif menjadi pelaku utama pasar, tentunya adalah sebagai investor lokal di pasar modal Indonesia. Sebagai upaya merealisasikan hal tersebut, maka diperkenalkan indeks baru yang diberi nama *Jakarta Islamic Index* (JII). ([www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id))

*Jakarta Islamic Index* (JII) diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000 oleh Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management. Tujuan dibentuknya *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebagai acuan para investor yang ingin menanamkan dananya sesuai dengan prinsip syariah. Sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional No. 05/DSN-MUI/IV/2000 tentang jual beli saham dan fatwa No. 40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal, serta Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal, saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri atas 30 saham. Saham-saham ini secara rutin akan terus ditinjau oleh PT. Danareksa Investment Management (DIM) berdasarkan kinerja transaksi pada bursa saham, rasio-rasio keuangannya, dan ketaatannya pada prinsip-prinsip syariah. 30 Emiten yang masuk perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII), akan dievaluasi setiap 6 bulan sekali yaitu bulan Januari dan Juli.

Saham-saham *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan saham yang termasuk *blue chips* yaitu sekitar 80% masuk kategori LQ-45 sehingga pergerakan kapitalisasi dan indeks saham-saham *Jakarta Islamic Index* (JII) selalu mengikuti pergerakan pasar (Nafik, 2009:262). Meskipun demikian, agar dapat menghasilkan data historikal yang lebih panjang, hari dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighed Average Index* dengan menggunakan formula Laspeyres ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Kapitalisasi pasar sering kali disingkat kap pasar adalah harga keseluruhan dari sebuah saham perusahaan yaitu sebuah harga yang harus dibayar seseorang untuk membeli seluruh perusahaan. Keberhasilan atau kegagalan

perusahaan terbuka seringkali diukur dengan pertumbuhan serta besarnya kapitalisasi pasar perusahaan. Kapitalisasi pasar dihitung dengan mengalikan harga pasar saham dengan jumlah sahamnya yang beredar. Kapitalisasi pasar dihitung menggunakan komponen harga pasar saham karena harga pasar mencerminkan ekspektasi investor atas prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang. Dilihat dari nilai kapitalisasinya maupun nilai indeksnya, saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* mempunyai kinerja yang baik. Hal ini dapat dilihat pada gambaran kapitalisasi pasar saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* dari tahun 2000 hingga 2011 sebagai berikut :

**Tabel 1.1**

**Kapitalisasi Pasar Saham Syariah (Rp Miliar)**

<b>Tahun</b>	<b>Indeks JII</b>
2000	74.268,92
2001	87.731,59
2002	92.070,49
2003	177.781,89
2004	263.863,34
2005	395.649,84
2006	620.165,31
2007	1.105.897,25
2008	428.525,74
2009	937.919,08
2010	1.134.632,00
2011	1.414.983,81

Sumber : [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id) (2012)

Kriteria yang digunakan untuk menentukan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index (JII)* tersebut, (Nafik ,2009:260) yaitu:

- a. Kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Saham yang berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%;
- c. 60 saham dari susunan saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir;
- d. 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.

Saham-saham syariah tersebut akan dievaluasi dan jika saham tidak memenuhi prinsip-prinsip syariah maka akan digantikan saham lain yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Berikut jumlah saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak Daftar Efek Syariah (DES) periode pertama (30 November 2007) sampai terbaru adalah sebagai berikut :

**Tabel 1.2**

**Jumlah Saham Syariah yang Teraftar di BEI**

<b>Periode</b>	<b>Tanggal Terbit</b>	<b>Saham Syariah</b>
I	30 Nov 2007	164
II	30 Mei 2008	180
III	28 Nov 2008	185
IV	29 Mei 2009	177
V	30 Nov 2009	186
VI	27 Mei 2010	194
VII	29 Nov 2010	209
VIII	31 Mei 2011	221
IX	30 Nov 2011	238

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2012)

Investasi syariah adalah investasi yang didasarkan atas prinsip-prinsip syariah, baik investasi pada sektor riil maupun sektor keuangan (Nafik ,2009:23). Pada umumnya tujuan investor dalam berinvestasi saham di pasar modal adalah untuk memperoleh pengembalian (*return*) dari dana yang diinvestasikan baik berupa *dividen* atau *capital gain*. Namun dalam investasi juga dikenal adanya *high risk-high return*, semakin tinggi keuntungan yang diharapkan investor semakin tinggi risiko yang akan dihadapi.

*Return* saham merupakan salah satu pengukur kinerja perusahaan yang menerbitkan saham, dalam hal ini membantu investor menilai perusahaan tersebut. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor (Jullimursyida *et al* , 2008). *Return* saham yang tinggi menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya.

Banyak faktor yang digunakan untuk memprediksi *return* saham, salah satunya yaitu dengan analisis fundamental. Analisa fundamental (*fundamental analysis*) merupakan suatu studi yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan keuangan suatu bisnis dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik yang menerbitkan saham biasa tersebut (Robert Ang, 1997 : 18.2). Dalam skala makro, pendekatan ini melihat kondisi perekonomian dan industri dari perusahaan tersebut. Dalam skala mikro, pendekatan ini dilakukan dengan menganalisis kondisi perusahaan sendiri (Taufik Hidayat, 2010:117). Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan misalnya laba, dividen yang dibayarkan dan lain sebagainya (Jogiyanto, 2009:69).

Laporan keuangan merupakan ringkasan mengenai keuangan perusahaan yang memberikan informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Untuk melakukan penilaian perusahaan menggunakan metode analisis laporan keuangan yang salah satunya diukur dengan analisa rasio keuangan. Salah satu tujuan dan keunggulan dari rasio adalah dapat membandingkan hubungan *return* dan risiko dari perusahaan dengan ukuran yang

berbeda. Rasio juga dapat menunjukkan profil suatu perusahaan, karakteristik ekonomi, strategi bersaing dan keunikan karakteristik operasi, keuangan dan investasi (Ulupui, 2006).

Analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima kategori: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Kelima rasio tersebut ingin melihat prospek dan risiko perusahaan pada masa yang mendatang (Mamduh Hanafi, 1995:77). Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham antara lain DER, TATO, ROE, dan PBV.

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997 : 18.35). *Debt to Equity Ratio* (DER) juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang (Michell Suharli, 2005).

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan didalam mendayagunakan aktiva yang dimiliki. Rasio aktivitas salah satunya adalah *Total Asset Turnover* (TATO). *Total Asset Turnover* (TATO) mengukur efisiensi seluruh aktiva perusahaan yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Secara umum dikatakan bahwa semakin besar rasio ini akan semakin bagus karena menjadi pertanda manajemen dapat memanfaatkan setiap rupiah aktiva untuk menghasilkan penjualan (Taufik Hidayat, 2010:123)

*Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997 : 18.33). Perusahaan yang memiliki *Return On Equity* (ROE) tinggi mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi. Keadaan ini menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan ekuitasnya

dengan baik, sehingga para pemegang saham percaya bahwa dikemudian hari perusahaan akan dapat memberikan pendapatan yang lebih besar, hal ini pula yang mengakibatkan harga saham meningkat.

Rasio lain yang diperkirakan mempengaruhi *return* saham adalah PBV. *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu rasio pasar, rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Harga saham per nilai buku atau *Price to Book Value* (PBV) diperoleh dari harga pasar per lembar saham dibagi nilai buku per lembar saham. Investor banyak menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai salah satu rasio dalam analisis investasi adalah karena hal-hal berikut : (a) *Book Value* relatif stabil sehingga dapat digunakan sebagai pengukur nilai intuitif yang dapat dibandingkan dengan *market price*, (b) Dengan adanya standar akuntansi yang konsisten antar perusahaan rasio PBV dapat dibandingkan dengan perusahaan yang sama untuk menentukan *under* atau *over value* (Hamzah dan Astuti, 2007).

Penelitian – penelitian mengenai faktor - faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham telah banyak dilakukan dengan menggunakan objek yang berbeda. Dari beberapa penelitian terdahulu masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang menghasilkan kesimpulan berbeda :

- 1) Penelitian oleh Achmad Solechan (2010) dengan objek penelitian perusahaan manufaktur menyimpulkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini bertentangan dengan penelitian I.G.K.A. Ulupui (2006) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI serta penelitian Dwi Martani *et al* (2009) pada perusahaan manufaktur membuktikan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Michel Suharli (2005) dengan objek penelitian industri *food and beverages* di BEI juga membuktikan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham .
- 2) Penelitian I.G.K.A. Ulupui (2006) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, Subalno (2010) pada perusahaan otomotif dan komponen serta Sulaiman dan Ana Handi (2008) pada perusahaan



manufaktur membuktikan TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, penelitian sebaliknya dikemukakan oleh Dwi Martani *et al* (2009) pada perusahaan manufaktur membuktikan TATO berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

- 3) Penelitian Dwi Martani *et al* (2009) membuktikan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sedangkan penelitian oleh David Wijaya (2008) membuktikan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi, hal ini didukung pula oleh hasil penelitian Jullimursyida Ganto *et al* (2008) yang membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham serta Agus Harjito dan Angga Aryayoga (2009) yang membuktikan bahwa ROE berpengaruh negatif tidak signifikan dengan objek penelitian yang sama yaitu perusahaan manufaktur.
- 4) Penelitian oleh Dwi Martani *et al* (2009) pada perusahaan manufaktur membuktikan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan penelitian David Wijaya (2008) pada perusahaan telekomunikasi membuktikan PBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, penelitian oleh Jullimursyida Ganto *et al* (2008) serta Sulaiman dan Ana Handi (2008) membuktikan bahwa PBV berpengaruh negatif tidak signifikan pada perusahaan manufaktur.

Adanya perbedaan hasil antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lainnya maka peneliti tertarik untuk melanjutkan penelitian sebelumnya mengenai variabel-variabel dari rasio keuangan yang dapat memprediksi *return* saham terutama *return* saham berbasis syariah. Objek yang diteliti dalam penelitian ini dikhususkan pada saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) berbeda dengan penelitian-penelitian terdahulu yang menggunakan objek kelompok saham perusahaan manufaktur, saham perusahaan telekomunikasi, saham industri *food & beverages*, dan saham LQ-45.

Berikut disajikan pertumbuhan DER, TATO, ROE, PBV, dan *return* saham dari salah satu perusahaan yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2008-2010.

**Tabel 1.3**  
**Pertumbuhan DER, TATO, ROE, PBV, dan *Return* Saham**  
**PT International Nickel Indonesia Tbk (INCO) yang Tercatat di**  
***Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2008-2010**

	2008	2009	2010
<b>DER</b>	0,21	0,29	0,30
<b>TATO</b>	0,71	0,37	0,58
<b>ROE</b>	23,63	10,78	26,04
<b>PBV</b>	1,15	2,10	2,64
<b><i>Return</i> Saham</b>	-0,98	0,89	0,34

Sumber: *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), 2010

Berdasarkan tabel 1.3 terlihat bahwa DER, TATO, ROE, dan PBV menunjukkan kondisi yang tidak konsisten dengan *return* saham pada PT. International Nickel Indonesia Tbk (INCO) yang tercatat dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2008-2010. Kondisi yang tidak konsisten ini dapat dilihat pada tahun 2009, DER yang cenderung meningkat dari tahun sebelumnya tidak mengindikasikan penurunan *return* saham di tahun yang sama. Namun pada tahun 2010 peningkatan DER diikuti dengan penurunan *return* saham. Hal ini sama dengan PBV yang mengalami peningkatan pada tahun 2009 yang diikuti peningkatan *return* saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, pada tahun 2010 PBV meningkat namun *return* saham menurun. Berbeda dibandingkan DER dan PBV, untuk rasio keuangan yang diukur dengan TATO dan ROE

mengalami penurunan pada tahun 2009 yang tidak diikuti dengan menurunnya *return* saham. TATO dan ROE meningkat pada tahun 2010 namun tidak diikuti dengan meningkatnya *return* saham. Perkembangan yang terjadi inilah yang menjadi salah satu dasar untuk menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII).

Penetapan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebagai obyek penelitian adalah untuk mengetahui apakah *return* yang dihasilkan pada saham kelompok ini secara empiris mempunyai keterkaitan dengan rasio keuangan seperti halnya dengan saham-saham pada kelompok lain. DER, TATO, ROE, dan PBV ditetapkan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham syariah. Faktor-faktor tersebut dipilih karena merupakan faktor fundamental yang menjadi informasi penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan latar belakang di atas maka penelitian ini diberi judul “ANALISIS PENGARUH *DER, TATO, ROE, PBV* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2008-2010*”.

## 1.2 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah bertujuan untuk menghindari perluasan masalah dan pengumpulan data yang berlebihan dalam penelitian ini, maka masalah peneliti batasi pada :

1. Variabel independen pada penelitian kali ini menggunakan faktor rasio keuangan. Faktor rasio yang digunakan dalam menentukan *return* saham pada model ini hanya DER, TATO, ROE, dan PBV.
2. Obyek penelitian yaitu perusahaan dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2008-2010.

## 1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka yang menjadi permasalahan adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh DER terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)?
2. Apakah terdapat pengaruh TATO terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)?
3. Apakah terdapat pengaruh ROE terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)?
4. Apakah terdapat pengaruh PBV terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)?
5. Apakah terdapat pengaruh DER, TATO, ROE, PBV secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan pada penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh DER terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Untuk mengetahui pengaruh TATO terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. Untuk mengetahui pengaruh PBV terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII).
5. Untuk mengetahui pengaruh DER, TATO, ROE, PBV secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII).

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

##### **1.5.1 Manfaat Teoritis**

Manfaat teoritis diadakannya penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan pada umumnya dan ilmu ekonomi khususnya. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi acuan bagi peneliti-peneliti lain di waktu

yang akan datang terutama untuk penelitian ini sehubungan dengan perkembangan ilmu pengetahuan.

### **1.5.2 Manfaat Praktis**

#### 1) Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai bahan pengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya pada sekuritas yang menghasilkan *return* saham yang optimal. Dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham diharapkan investor mampu memprediksi *return* saham, dan menilai kinerja saham suatu perusahaan.

#### 2) Bagi STIE Bank BPD Jateng

Penelitian ini diharapkan dapat menambah perbendaharaan kepustakaan STIE Bank BPD Jateng dan bermanfaat bagi kalangan mahasiswa.

#### 3) Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan peneliti dalam melakukan penganalisaan tentang pasar modal, khususnya mengenai *return* saham.

#### 4) Bagi Pembaca dan Peneliti Lain

Hasil penelitian dapat digunakan sebagai referensi serta informasi mengenai *return* saham, khususnya saham syariah dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

### **1.6 Kerangka Penelitian**

Kemajuan perekonomian suatu negara salah satunya dipengaruhi adanya aktivitas pasar modal yang ada di negara tersebut. Tujuan dari pasar modal tersebut adalah menghimpun dana dari masyarakat agar dapat disalurkan ke sektor yang produktif. Banyak pilihan investor untuk menanamkan modalnya dalam pasar modal. Salah satu bentuk investasi di pasar modal adalah investasi saham. Perkembangan pasar modal dewasa ini, memunculkan saham syariah dimana saham ini diterbitkan oleh perusahaan emiten yang telah terseleksi dan sesuai

dengan prinsip syariah Islam. Saham syariah ini tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

*Jakarta Islamic Index* (JII) adalah salah satu indeks saham yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) diluncurkan oleh PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerja sama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) dalam rangka mengembangkan pasar modal syariah. Setiap periodenya, saham yang masuk *Jakarta Islamic Index* (JII) berjumlah 30 (tiga puluh) saham terbaik yang memenuhi kriteria syariah. *Jakarta Islamic Index* (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan prinsip syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam bentuk syariah.

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah memperoleh *return* yang tinggi. Termasuk investor yang berinvestasi pada saham syariah. *Return* saham merupakan salah satu pengukur kinerja perusahaan yang menerbitkan saham, hal ini dapat membantu investor dalam menilai perusahaan tersebut. Investor akan memilih saham perusahaan yang memberikan *return* tinggi. Sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi, para investor perlu mempertimbangkan faktor fundamental yang akan mempengaruhi investasinya tersebut. Faktor fundamental mampu menggambarkan struktur keuangan perusahaan dan mengidentifikasi prospek perusahaan untuk dapat memperkirakan *return* saham di masa yang akan datang. Salah satu komponen fundamental yang dapat diketahui adalah laporan keuangan. Analisa rasio keuangan merupakan interpretasi dari laporan keuangan. Beberapa rasio keuangan yang bisa digunakan untuk menganalisa pengembalian saham (*return* saham) yaitu DER, TATO, ROE, dan PBV.

*Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Investor

akan menghindari saham-saham perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi. Penambahan jumlah hutang akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai *return* perusahaan.

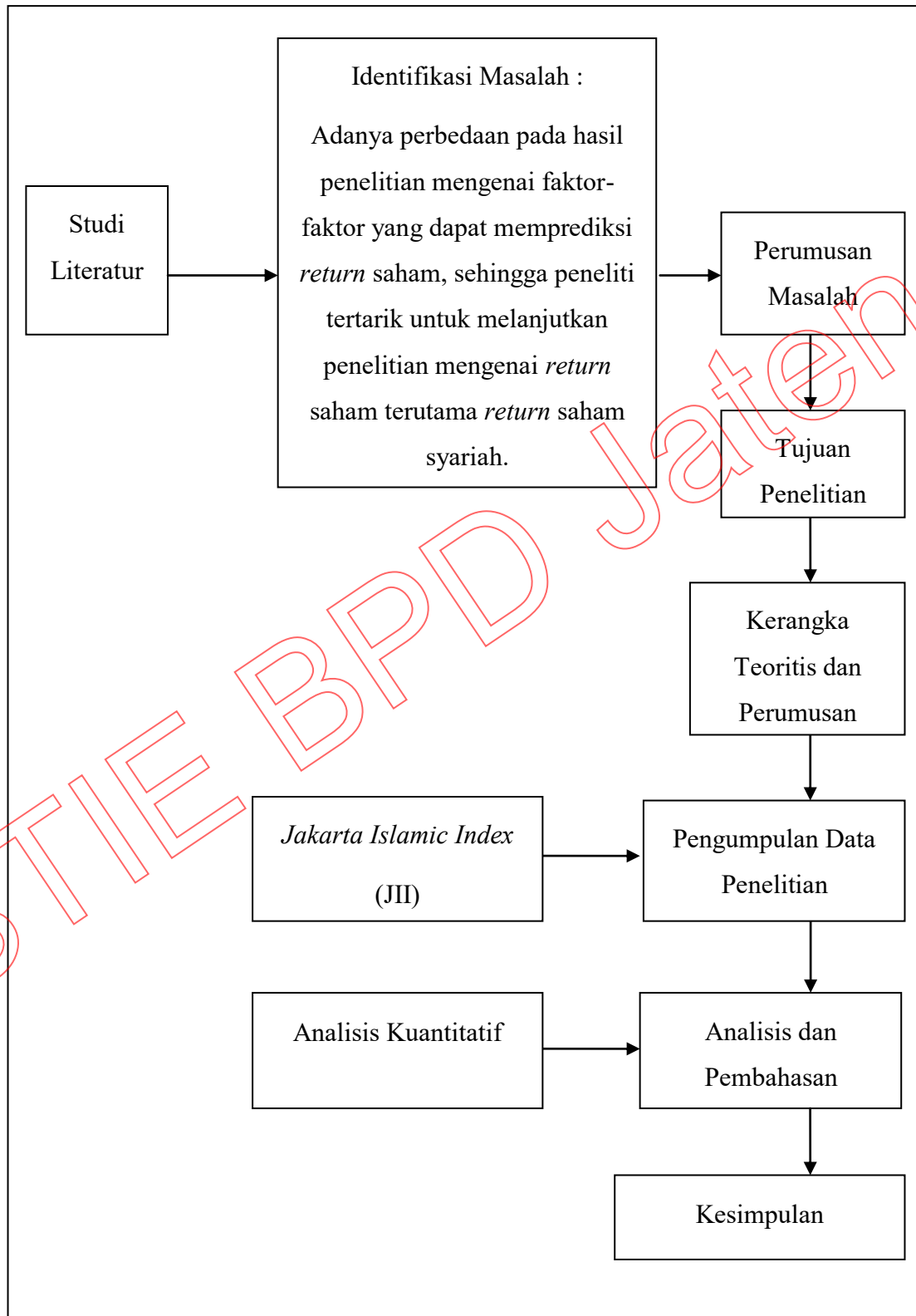
*Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Perusahaan dengan tingkat penjualan yang besar diharapkan mendapatkan laba yang besar pula. Nilai *Total Asset Turnover* (TATO) yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula.

*Return on Equity* (ROE) memberikan gambaran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu alat utama investasi yang paling sering digunakan dalam menilai sebuah perusahaan. Semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) perusahaan semakin tinggi pula keuntungan yang dihasilkan bagi pemegang saham. Hal ini membuat saham tersebut diinginkan untuk dibeli. Dengan demikian maka *Return on Equity* (ROE) akan mempengaruhi perubahan harga saham.

*Price Book Value* (PBV) yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain* juga akan semakin tinggi.

Untuk mengetahui lebih jelas maka akan dijelaskan dengan menggunakan gambar kerangka penelitian ini :

**Gambar 1.1**  
**Kerangka Penelitian**





## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Pasar Modal**

##### **2.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan surat berharga. Para pelaku pasar yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) dapat melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten sebagai pihak yang membutuhkan dana. Berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995, 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. Dalam undang-undang tersebut juga disebutkan bahwa pasar modal mempunyai peranan strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat (Sulaiman *et al*, 2008).

##### **2.1.2 Peran Pasar Modal**

Seperti dikemukakan oleh Muhamad Nafik (2009:148) pasar modal memiliki peran bagi perekonomian suatu negara, di antaranya:

- a. Sebagai fasilitas interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga surat berharga yang diperjualbelikan;
- b. Alternatif penghimpunan dan masyarakat di luar perbankan;
- c. Memungkinkan para investor untuk melakukan diversifikasi secara efektif sesuai dengan preferensi risiko;
- d. Memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan;
- e. Memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali surat berharga yang dimiliki;

- f. Menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan ekonomi;
- g. Mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga;
- h. Memungkinkan terjadinya alokasi dana dan sumber daya secara efisien.

### 2.1.3 Manfaat Pasar Modal

Keberadaan pasar modal dirasakan bermanfaat oleh berbagai pihak, seperti yang dikemukakan oleh Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2001:12) :

Manfaat pasar modal bagi emiten yaitu:

- 1) Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar;
- 2) Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai;
- 3) Tidak ada “covenant” sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana / perusahaan;
- 4) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan;
- 5) Ketergantungan emiten terhadap bank lebih kecil;
- 6) Cash flow hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan;
- 7) Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi;
- 8) Tidak ada bebas finansial yang tetap;
- 9) Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas;
- 10) Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin emisi tertentu;
- 11) Profesionalisme dalam manajemen meningkat.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut :

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

- 2) Memperoleh deviden bagi mereka yang memiliki / memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi.
- 3) Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi.
- 4) Dapat dengan mudah mengganti instrument investasi, missal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko.
- 5) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam berbagai instrument yang mengurangi risiko.

Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu :

- 1) Menuju ke arah profesional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing;
- 2) Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel;
- 3) Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang;
- 4) Likuiditas efek semakin tinggi.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu :

- 1) Mendorong laju pembangunan;
- 2) Mendorong investasi;
- 3) Penciptaan lapangan kerja;
- 4) Memperkecil Debt Service Ratio (DSR);
- 5) Mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara).

## 2.2 Saham Syariah

Saham syariah adalah saham yang sesuai dengan dengan syariah Islam. Kriteria pemilihan saham syariah didasarkan kepada Peraturan Bapepam & LK

No. II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek syariah, pasal 1.b.7 (www.idx.co.id).

Kriteria saham yang masuk dalam kategori saham syariah adalah :

a. Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:

- 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
- 2) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa;
- 3) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
- 4) Bank berbasis bunga;
- 5) Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
- 6) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;
- 7) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*), barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI; dan/atau, barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat;
- 8) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*);

b. Sedangkan dari kriteria keuangan sebagai berikut :

- 1) Total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%.
- 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%

### 2.2.1 Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham berdasarkan prinsip-prinsip syariah. Kinerja perdagangan saham-saham syariah di bursa efek Indonesia dapat diwakili oleh saham-saham yang tergabung Jakarta Islamic Index (Nafik, 2009: 260).

Penentuan komponen indeks dilakukan setiap bulan Januari dan Juli. Sesuai dengan fatwa Dewan Syariah Nasional, kriteria untuk menentukan saham yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga (3) bulan kecuali termasuk dalam sepuluh (10) kapitalisasi besar. Pemilihan saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%. Selanjutnya 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir. *Jakarta Islamic Index* (JII) juga memiliki 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi sesuai dengan prinsip syariah.

### **2.3 Return Saham**

Tujuan investor melakukan investasi yaitu mendapatkan keuntungan (*return*). *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan (Robert Ang, 1997). Dalam berinvestasi para investor meningkatkan nilai kekayaan dengan cara memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko yang dihadapinya. *Return* saham yang tinggi mengidentifikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. *Return* saham memungkinkan seorang investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai saham pada tingkatan pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* pula memiliki peran yang amat signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham.

Selain itu investor juga memiliki tujuan investasi yang berbeda, yaitu untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dan keuntungan jangka panjang. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak

langsung. Menurut Jogiyanto (2009), *return* dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu: (1) *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi, dan (2) *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Menurut Robert Ang (1997), *Expected return* didefinisikan sebagai *return* yang diharapkan oleh seorang investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Pertama, faktor internal perusahaan sebagai contoh kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, dan lain sebagainya. Kemudian yang kedua faktor eksternal seperti pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, dll.

#### 2.4 DER

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio dalam kelompok rasio *Leverage*. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara total utang dengan total modal. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang.

#### 2.5 TATO

*Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Robert Ang, 1997). Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba.

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang besar diharapkan mendapatkan laba yang besar pula. Secara umum semakin besar nilai *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula.

## 2.6 ROE

*Return on Equity* (ROE) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalikan perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan. *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu alat utama investasi yang paling sering digunakan dalam menilai sebuah perusahaan. *Return on Equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pula bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli. Dengan demikian maka *Return on Equity* (ROE) akan mempengaruhi perubahan harga saham. Semakin tinggi risiko, maka *return* yang diharapkan juga akan semakin tinggi (Robert Ang, 1997).

## 2.7 PBV

*Price Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Robert Ang, 1997). Semakin besar nilai *Price Book Value* (PBV) semakin tinggi pula harga pasar dari saham tersebut. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain* (*actual return*) juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik akan menunjukkan nilai rasio PBV diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya.

## 2.8 Pengembangan Hipotesis

Menurut Uma Sekaran (2006:135), hipotesis didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji.

### 2.8.1 Pengaruh DER terhadap *Return Saham*

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka pendek maupun jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar atau kreditur (Robert Ang, 1997). *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Penambahan jumlah hutang perusahaan akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang akan berdampak dengan menurunnya nilai *return* perusahaan.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 1 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh DER terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)



### 2.8.2 Pengaruh TATO terhadap *Return Saham*

*Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Robert Ang, 1997). *Total Assets Turnover* (TATO) menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektifitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin besar, hal ini akan berdampak pada kinerja perusahaan yang semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan memberikan dampak pada harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi dan harga saham yang tinggi memberikan harapan *return* yang semakin besar.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 2 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh TATO terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)

### 2.8.3 Pengaruh ROE terhadap *Return Saham*

*Return on Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia dari para pemilik (pemegang saham) perusahaan atas modal yang diinvestasikannya dalam perusahaan (Jullimursyida *et al*, 2008). *Return on Equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi perusahaan itu sendiri dan juga bagi pemegang saham. Perusahaan yang semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan harapan naiknya *return* sahamnya. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham, maka saham tersebut diinginkan untuk dibeli.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 3 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh ROE terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)

#### 2.8.4 Pengaruh PBV terhadap *Return* Saham

*Price Book Value* (PBV) adalah indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor relatif dibandingkan dengan yang telah ditanamkan di perusahaan (Robert Ang,1997). Nilai PBV semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. *Capital gain (actual return)* dari saham akan meningkat apabila harga pasar semakin meningkat.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 4 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>4</sub> : Terdapat pengaruh PBV terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)

#### 2.8.5 Pengaruh DER, TATO, ROE, PBV terhadap *Return* Saham

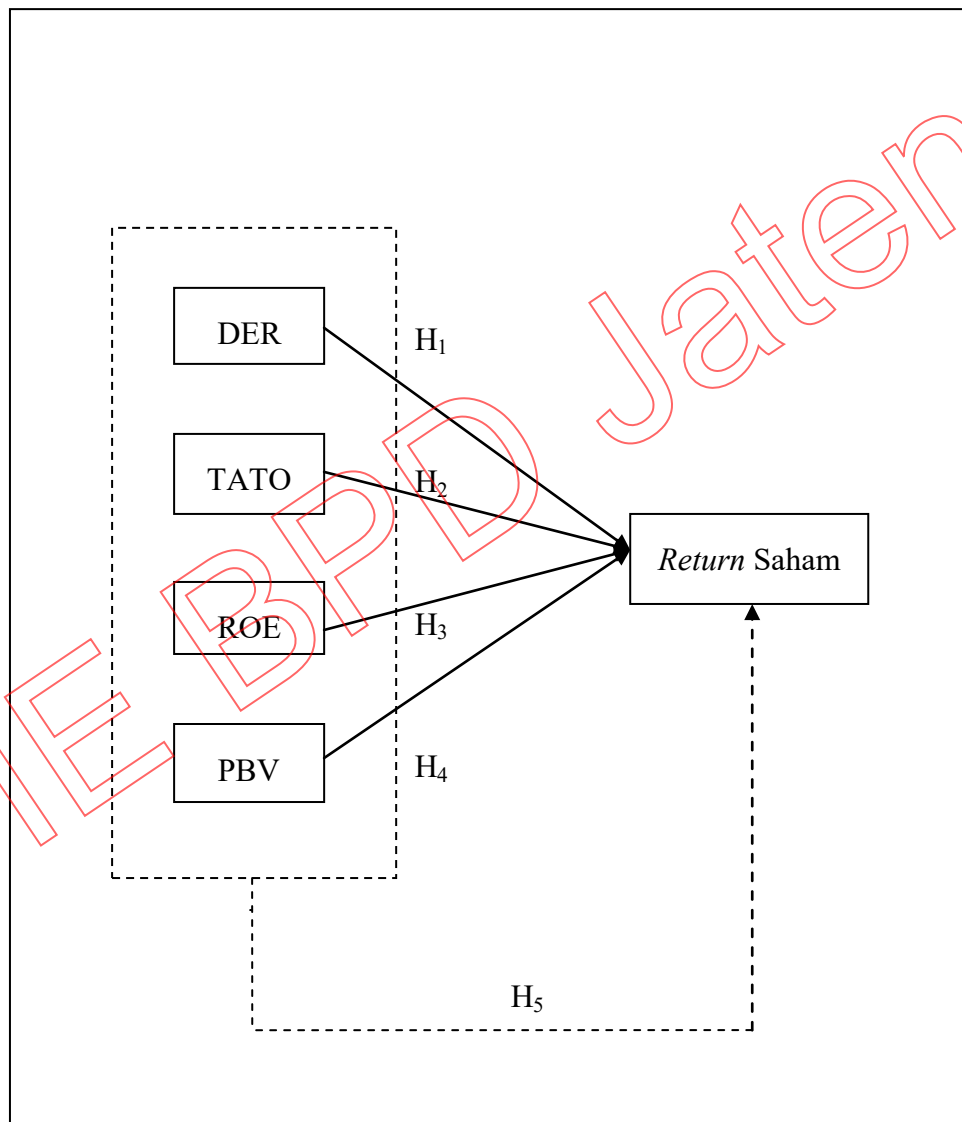
Kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi (*return* saham ) yang sangat penting untuk diketahui investor dalam melakukan investasi. Semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) bagi investor. *Return* saham yang tinggi menjadi daya tarik investor dalam menanamkan dananya di pasar modal. Investor akan dapat melakukan pengambilan keputusan investasi secara tepat, jika dapat mengetahui kinerja sebuah perusahaan. DER, TATO, ROE, dan PBV merupakan rasio keuangan yang digunakan investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan hipotesis 5 yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

H<sub>5</sub> : Terdapat pengaruh DER, TATO, ROE, PBV secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII)

## 2.9 Model Penelitian

**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Definisi Konsep

Definisi konsep dalam penelitian ini adalah :

1. *Return Saham*

Menurut Robert Ang (1997 : 97) konsep *return* (kembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

2. DER

Menurut Michell Suharli (2005) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang memberikan gambaran struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang.

3. TATO

Menurut Robert Ang (1997) *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan.

4. ROE

Menurut Robert Ang (1997), *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki.

5. PBV

Menurut Robert Ang (1997) *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

### 3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

#### 1. *Return Saham*

*Return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto, 2009:201) :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_i$  = *Return* saham

$P_t$  = Harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada periode t-1

#### 2. DER

*Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Robert Ang, 1997) :

$$DER = \frac{\text{Total Debts}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

#### 3. TATO

*Total Asset Turnover* (TATO) dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Taufik Hidayat, 2010:123) :

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 4. ROE

*Return on Equity* (ROE) dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Robert Ang,1997) :

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

#### 5. PBV

*Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan menggunakan rumus (David Wijaya, 2008) :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

### 3.3 Populasi dan Sampel

#### 3.3.1 Populasi

Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Uma Sekaran, 2006:121). Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) selama periode 2008-2010 sebanyak 30 perusahaan.

#### 3.3.2 Sampel

Sampel adalah sub kelompok atau sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi (Uma Sekaran, 2006:123). Adapun teknik penarikan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode penarikan sampel berdasarkan syarat dan kriteria yang ditentukan agar memperoleh data yang diinginkan (David Wijaya :

2008). Sampel dalam penelitian ini ditetapkan berdasarkan syarat yang ditentukan sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2008-2010.
2. Perusahaan yang tidak *delisting* pada *Jakarta Islamic Index* (JII) berturut-turut selama periode 2008-2010.

**Tabel 3.1**

**Kriteria Penentuan Sampel**

No	Kriteria Perusahaan	Jumlah
1	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) periode 2008-2010.	30
2	Perusahaan yang tidak <i>delisting</i> pada <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) berturut-turut selama periode 2008-2010.	10
	Jumlah sampel yang digunakan	10

Perusahaan-perusahaan yang *delisting* dari Daftar Efek Syariah (DES) disebabkan antara lain karena adanya perusahaan-perusahaan emiten yang belum menyerahkan laporan keuangan, perusahaan emiten yang tidak memberikan rincian pendapatan halal dan non halal dalam laporan keuangan serta perusahaan emiten yang rasio utang terhadap asetnya lebih dari 82 persen.

Pengumpulan data dilakukan secara pooling data (*time series cross sectional*). Pooling data dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan yaitu tahun 2008-2010. Angka tahun amatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3 tahun

berturut-turut dari tahun 2008-2010, sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 3 tahun x 10 sampel = 30 sampel.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan berupa data sekunder. Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data secara:

1. Studi Pustaka

Pada penelitian ini, studi pustaka yang digunakan adalah membaca buku-buku, data dari Bapepam, *Jakarta Islamic Index (JII)*, dan jurnal-jurnal riset yang berhubungan dengan penelitian.

2. Dokumentasi

Metode dokumentasi pada penelitian ini adalah dengan mengumpulkan data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian, dalam hal ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2008-2010.

### **3.5 Metode Analisis**

#### **3.5.1 Analisis Kuantitatif**

Analisis kuantitatif adalah analisis yang menggunakan alat analisis yang bersifat kuantitatif, yaitu alat analisis yang menggunakan model-model, seperti model matematika (misalnya fungsi multivariate), model statistik, dan ekonometrik (Iqbal Hasan:2004). Hasil analisis disajikan dalam bentuk angka-angka yang selanjutnya dijelaskan serta diinterpretasikan dalam suatu uraian. Analisa data kuantitatif dilakukan dengan cara mengumpulkan data yang sudah ada kemudian diolah dan disajikan dalam bentuk tabel, grafik, dan dibuat analisis agar dapat ditarik kesimpulan sebagai dasar pengambilan keputusan.

##### **3.5.1.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Uji statistik



deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi (Imam Ghozali:2006).

### 3.5.1.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Model empiris yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis adalah analisis regresi linier berganda. Menurut David Wijaya (2008) Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui variabel bebas (variabel independen) terhadap variabel terikat (variabel dependen).

#### A. Model Regresi Linier Berganda

Model empiris yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

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

Keterangan :

Y = Return Saham

$\beta_0$  = Konstanta

e = Faktor *Error*

$X_1$  = DER

$X_2$  = TATO

$X_3$  = ROE

$X_4$  = PBV

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi parsial (slope)

### 3.5.1.3 Uji Asumsi Klasik

Dalam penggunaan model regresi linier berganda perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yaitu: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

### a) Uji Normalitas

Tujuan diadakan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data residual yang diuji terdistribusi normal atau tidak (Imam Ghozali, 2006). Ada dua cara untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan statistik.

#### 1. Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal (Imam Ghozali, 2006). Selain itu dapat juga dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Pada dasarnya normalitas dapat diketahui dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Menurut Imam Ghozali (2006), dasar pengambilan keputusannya adalah :

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

#### 2. Analisis Statistik

Selain uji grafik, penggunaan uji statistik juga disarankan pada uji normalitas. Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya (Imam Ghozali, 2006).

### b) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya variabel-variabel independen yang berkorelasi. Model regresi

yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Imam Ghozali, 2006). Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan VIF yang tinggi (karena  $VIF = 1/ tolerance$ ). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas dalah nilai  $tolerance \leq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$ , dan sebaliknya jika nilai  $tolerance > 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF < 10$  maka dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas (Imam Ghozali,2006).

### c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Imam Ghozali, 2006). Uji *Durbin Watson* (DW test) merupakan salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi.

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

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

### d) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan

yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Imam Ghazali, 2005). Pengujian ada tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan analisis grafik. Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Tetapi apabila tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar dari atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 3.5.1.4 Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Tujuan dari uji kelayakan model ini adalah untuk menguji seberapa baik model yang digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Nilai statistik t, nilai statistik F, dan koefisien determinasi merupakan pengukur pengujian hipotesis secara statistik. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima (Imam Ghazali, 2006).

##### a) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) diukur untuk mengetahui sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2006). Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan hubungan pengaruh antara dua variabel yaitu variabel independen (DER, TATO, ROE, dan PBV) dan variabel dependen (*return* saham) dari hasil perhitungan tertentu. Nilai koefisien determinasi adalah nilai nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang menunjukkan nilai yang kecil mengartikan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2006).

### b) Uji Signifikansi Simultan ( Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Imam Ghazali, 2006).

Langkah-langkah perhitungan uji F sebagai berikut :

1. Menunjukkan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan hipotesis sebagai berikut :

Ho:  $\beta_1=\beta_2=\beta_3=\beta_4=0$ , artinya tidak terdapat pengaruh variabel DER, TATO, ROE, dan PBV secara bersama-sama terhadap *return* saham.

Ha: Tidak semua  $\beta$  berharga nol, artinya terdapat pengaruh variabel DER, TATO, ROE, dan PBV secara bersama-sama terhadap *return* saham.

2. Menentukan taraf signifikansi

Tingkat kepercayaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ( $\alpha=0,05$ ).

3. Menentukan kriteria pengujian (hipotesis diterima atau ditolak)

- Apabila taraf signifikansi observasi  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- Apabila taraf signifikansi observasi  $\geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya variabel-variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### c) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Imam Ghazali, 2006). Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut :

- a) Apabila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka  $H_0$  dapat ditolak bila nilai  $t$  lebih besar dari 2 (dalam nilai absolute). Hal ini menyatakan bahwa variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.
- b) Membandingkan nilai statistik  $t$  dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik  $t$  hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai  $t$  tabel maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen diterima.

STIE BPD Jateng

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

##### 4.1.1 Sampel Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2008 sampai dengan 2010. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh DER, TATO, ROE, dan PBV terhadap *return* saham.

Populasi dari penelitian ini adalah sebanyak 30 perusahaan. Penentuan sampel dari penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* (teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu). Atas dasar kriteria yang telah ditetapkan pada bab sebelumnya, yaitu perusahaan-perusahaan yang tidak *delisting* di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama 2008 sampai dengan 2010 maka diperoleh jumlah sampel sebesar 10 perusahaan. Gambaran mengenai 10 perusahaan tersebut adalah sebagai berikut.

PT. Kalbe Farma Tbk didirikan pada tanggal 10 September 1966. Saat ini, Kalbe adalah salah satu perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara yang sahamnya telah dicatat di bursa efek dengan nilai kapitalisasi pasar di atas US\$ 1 miliar dan penjualan melebihi Rp 7 triliun. Posisi kas yang sangat baik saat ini juga memberikan fleksibilitas yang luas dalam pengembangan usaha Kalbe di masa mendatang. Perusahaan ini juga telah berhasil memposisikan merek-mereknya sebagai pemimpin di dalam masing-masing kategori terapi dan segmen industri tidak hanya di Indonesia namun juga di berbagai pasar internasional, dengan produk-produk kesehatan dan obat-obatan yang telah senantiasa menjadi andalan keluarga seperti Promag, Mixagrip, Woods, Komix, Prenagen dan Extra Joss.

PT International Nickel Indonesia Tbk (INCO) adalah sebuah perusahaan penanaman modal asing (PMA) yang mendapatkan izin usaha dari pemerintah

Indonesia untuk melakukan eksplorasi, kegiatan penambangan, pengolahan dan produksi nikel. Perusahaan ini didirikan pada bulan Juli 1968 dan merupakan produsen nikel terkemuka di dunia. Seluruh produksi PT Inco dijual dalam Dolar Amerika Serikat. Sebanyak 60 persen saham Perseroan dimiliki oleh Inco Limited dari Kanada, satu produsen nikel terkemuka di dunia dan 20 persen oleh Sumitomo Metal Mining Co.,Ltd., Jepang, sebuah perusahaan tambang dan peleburan penting. Selain itu, 20 persen saham PT Inco dimiliki publik.

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Persero) atau biasa disebut Telkom Indonesia adalah perusahaan informasi dan komunikasi serta penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi secara lengkap di Indonesia. Telkom mengklaim sebagai perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia, dengan jumlah pelanggan telepon tetap sebanyak 15 juta dan pelanggan telepon seluler sebanyak 104 juta. Telkom merupakan salah satu BUMN yang sahamnya saat ini dimiliki oleh Pemerintah Indonesia (51,19%), Publik (40,21%) dan sisanya 8,60% dimiliki oleh The Bank of New York dan investor dalam negeri. Telkom juga menjadi pemegang saham mayoritas di 13 anak perusahaan, termasuk PT Telekomunikasi Selular (Telkomsel).

PT Timah (Persero) Tbk dikenal sebagai perusahaan penghasil logam timah terbesar di dunia. PT Timah (Persero) Tbk melakukan penawaran umum perdana di pasar modal Indonesia dan internasional, dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, Bursa Efek Surabaya, dan the London Stock Exchange pada tanggal 19 Oktober 1995. Sejak itu, 35% saham perusahaan dimiliki oleh masyarakat dalam dan luar negeri, dan 65% sahamnya masih dimiliki oleh Negara Republik Indonesia.

PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk adalah salah satu produsen utama semen berkualitas. Perusahaan ini didirikan tahun 1985 dan telah mendesain kapasitas produksi sebesar 17.1 juta ton semen tiap tahunnya. Saat ini perusahaan telah mengoperasikan 12 pabrik, 9 diantaranya berlokasi di Bogor Jawa Barat, 2 di Palimanan ,Cirebon, dan satu buah di Tarju ,Kotabaru, Kalimantan Selatan.



PT Global Mediacom Tbk, yang sebelumnya bernama PT Bimantara Citra Tbk, merupakan sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang investasi pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha media dan telekomunikasi. Global Mediacom berpusat di Jakarta, Indonesia, didirikan pada tahun 1981. Saat ini, mayoritas sahamnya dimiliki oleh Bhakti Investama.

PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk yang selanjutnya disebut Perseroan merupakan transformasi dari Perusahaan Negara Tambang Arang Bukit Asam (PN TABA) pada tahun 1981. Dalam rangka meningkatkan pengembangan industri batubara di Indonesia, pada tahun 1990 Pemerintah menetapkan penggabungan Perum Tambang Batubara dengan Perseroan. Sesuai dengan program pengembangan ketahanan energi nasional, pada tahun 1993 Pemerintah menugaskan Perseroan untuk mengembangkan usaha briket batubara. Pada 23 Desember 2002, Perseroan mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode "PTBA".

PT Semen Gresik (Persero) Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang sahamnya adalah pemerintah 73% dan masyarakat 27%.

PT Aneka Tambang (Persero) Tbk atau biasa disebut Antam didirikan sebagai Badan Usaha Milik Negara pada tahun 1968 melalui merger beberapa perusahaan pertambangan nasional yang memproduksi komoditas tunggal. Untuk mendukung pendanaan proyek ekspansi feronikel, pada tahun 1997 Antam menawarkan 35% sahamnya ke publik dan mencatatkannya di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 1999, Antam mencatatkan sahamnya di Australia dengan status foreign exempt entity dan pada tahun 2002 status ini ditingkatkan menjadi ASX Listing yang memiliki ketentuan lebih ketat. Sebagian besar sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Indonesia (65%) dan masyarakat (35%).

PT Astra Agro Lestari Tbk merupakan penggabungan usaha PT Astra Agro Niaga dengan PT Suryaraya Bahtera pada tahun 1997. Pada tanggal 9 Desember 1997, PT Astra Agro Lestari Tbk menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya, yang kini menjadi Bursa Efek Indonesia, dengan menawarkan sahamnya sejumlah 125.800.000 lembar saham kepada publik dengan harga saham perdana sebesar Rp 1.550 per lembar saham.

## **4.2 Deskripsi Hasil Penelitian**

### **4.2.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (Imam Ghozali, 2006). Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menghitung nilai minimum, maksimum, *mean*, standar deviasi pada variabel independen (DER, TATO, ROE, PBV) dan variabel dependen (*return* saham) pada sampel perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2008-2010.

Tabel 4.1

Hasil Statistik Deskriptif

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	30	-.98	2.25	.3267	.92337
DER	30	.17	1.38	.4273	.29814
TATO	30	.37	1.59	.9437	.35360
ROE	30	1.97	51.03	23.8203	12.32128
PBV	30	.41	8.31	3.4050	1.96590
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.1 diatas diketahui bahwa jumlah total data (n) masing-masing variabel dalam penelitian ini sebanyak 30. Nilai terendah pada *return* sebesar -0,98 dimiliki oleh PT. International Nickel Indonesia Tbk, yang menunjukkan saham perusahaan tersebut mengalami kerugian atau penurunan harga saham. Sedangkan nilai *return* tertinggi sebesar 2,25 dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk, hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut mengalami keuntungan atau peningkatan dalam harga saham. Nilai rata-rata (*mean*) variabel *return* saham (RETURN) sebesar 0,3267 dengan standar deviasi deviasi 0,92337 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata (*mean*) yang berarti penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga penyebarannya berfluktuatif.

Variabel DER mempunyai nilai terendah sebesar 0,17 yang dimiliki oleh PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk, hal ini menunjukkan penggunaan hutang diperbandingkan dengan modal sendiri dalam perusahaan tersebut rendah. Nilai tertinggi DER sebesar 1,38 dimiliki oleh PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Nilai rata-rata (*mean*) variabel DER sebesar 0,4273 dengan standar deviasi sebesar 0,29814 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) yang berarti penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebarannya normal. Data ini juga menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki kemampuan dalam pemenuhan hutang jangka panjangnya dari modal yang dimiliki sebanyak 0,4 kali.

Nilai terendah pada TATO sebesar 0,37 dimiliki oleh PT. Global Mediacom Tbk dan PT. Intenational Nickel Indonesia Tbk, sedangkan nilai tertinggi sebesar 1,59 dimiliki oleh PT. Timah Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,9437 dengan standar deviasi sebesar 0,35360 menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) yang berarti penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebarannya normal. Nilai rata-rata TATO sebesar 0,9437 menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan sebesar Rp 0,9437 untuk setiap satu rupiah aset yang digunakan.

Nilai terendah ROE sebesar 1,97 dimiliki oleh PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk dan nilai tertinggi sebesar 51,03 dimiliki oleh PT. Astra Agro Lestari Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 23,8203 dengan standar deviasi sebesar 12,32128 menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) yang berarti penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebarannya normal.

Nilai terendah pada PBV sebesar 0,41 dimiliki oleh PT. Global Mediacom Tbk dan nilai tertinggi sebesar 8,31 dimiliki oleh PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,4050 dengan standar deviasi sebesar 1,96590 menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata (*mean*) yang berarti penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebarannya normal. Nilai rata-rata lebih dari 1 juga menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki saham dengan harga yang lebih besar dari nilai buku dari modal harga saham yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa ada ekspektasi yang baik dari investor, karena kinerja saham yang baik yang dimiliki oleh perusahaan yang ada dalam sampel.

### 4.3 Analisis dan Pembahasan

#### 4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan model regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat ditunjukkan dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Return} = \beta_0 + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{TATO} + \beta_3 \text{ROE} + \beta_4 \text{PBV} + e$$

Keterangan :

Return	=	<i>Return Saham</i>
$\beta_0$	=	Konstanta
e	=	Faktor <i>Error</i>
DER	=	<i>Debt to Equity Ratio</i>
TATO	=	<i>Total Asset Turnover</i>
ROE	=	<i>Return on Equity</i>
PBV	=	<i>Price to Book Value</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	=	Koefisien regresi

Berdasarkan *pooling* data, didapat hasil estimasi model regresi linear berganda sebagai berikut :

**Tabel 4.2**  
**Hasil Regresi Linier Berganda**

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.117	.576		.204	.840		
DER	-.303	.538	-.098	-.563	.579	.904	1.106
TATO	.158	.490	.060	.322	.750	.774	1.291
ROE	-.036	.016	-.486	-2.247	.034	.583	1.716
PBV	.310	.095	.661	3.255	.003	.661	1.512

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.2 tersebut, maka dapat dituliskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Return} = 0,117 - 0,303\text{DER} + 0,158\text{TATO} - 0,036\text{ROE} + 0,310\text{PBV}$$

Keterangan :

1. Jika semua variabel dianggap konstan maka *return* saham (Return) akan bernilai 0,117.
2. DER mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,303. Jika DER yang dimiliki perusahaan naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka *return* saham perusahaan akan turun sebesar 0,303.
3. TATO mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,158. Jika TATO yang dimiliki perusahaan naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka *return* saham perusahaan akan naik sebesar 0,158.

4. ROE mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,036. Jika ROE yang dimiliki perusahaan naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka *return* saham perusahaan akan turun sebesar 0,036.
5. PBV mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,310. Jika PBV yang dimiliki perusahaan naik satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka *return* saham perusahaan akan naik sebesar 0,310.

DER yang mempunyai koefisien regresi arah negatif terhadap *return* saham mempunyai keselarasan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi DER akan menyebabkan menurunnya *return* (Achmad Solechan, 2010). Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Achmad Solechan (2010) dan Michell Suharli (2005).

TATO memiliki koefisien regresi arah positif terhadap *return* yang menunjukkan bahwa hasil ini sesuai dengan teori, semakin tinggi TATO berarti semakin efisien penggunaan aktiva dalam penjualan yang berdampak pada meningkatnya harga saham yang diharapkan tingginya *return* perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Annio Indah *et al* (2007).

Sedangkan untuk ROE yang mempunyai hasil koefisien regresi arah negatif bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula *return* yang diterima. Hal ini berarti peningkatan ROE akan menyebabkan menurunnya *return* perusahaan. Hasil ini selaras dengan hasil penelitian Agus Harjito dan Angga Aryayoga (2009) serta hasil penelitian Dwi Martani *et al* (2009).

Hasil regresi linier berganda untuk PBV yang mempunyai koefisien regresi dengan arah positif, menunjukkan kesesuaian dengan teori bahwa semakin tinggi PBV semakin tinggi pula *return* perusahaan tersebut. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Dwi Martani *et al* (2009).

#### 4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, heteroskedastisitas dan multikolinearitas.

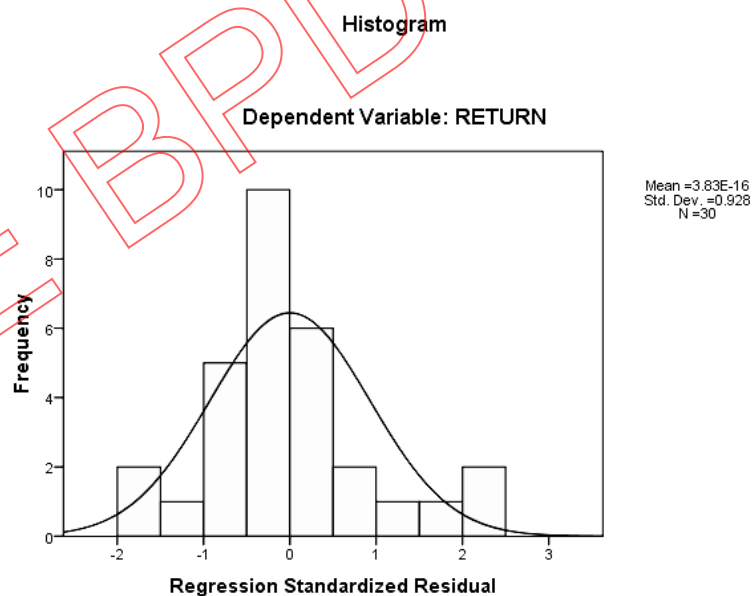
### a) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi residual normal atau mendekati normal. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik (grafik histogram dan grafik *Normal Probability Plot*) dan uji statistik (uji *Kolmogorov Smirnov*).

Pengujian normalitas yang pertama dilakukan dengan menggunakan analisis grafik yaitu melalui grafik histogram dan grafik *Normal Probability Plot*. Hasil analisis grafik dalam penelitian ini dapat terlihat pada gambar sebagai berikut :

**Gambar 4.1**

### Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Histogram



Sumber:SPSS 16.0, data sekunder yang diolah

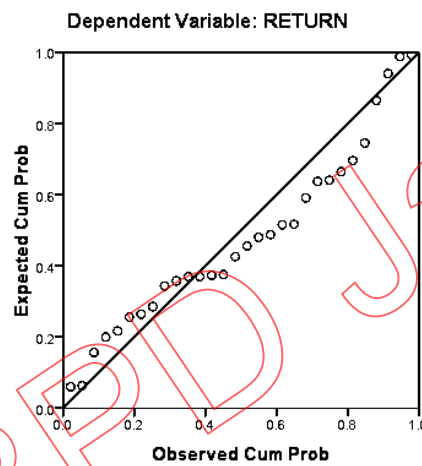


Berdasarkan gambar 4.1 tersebut, dapat dilihat bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal, sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

**Gambar 4.2**

**Hasil Uji Normalitas dengan Grafik *Normal Probability Plot***

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: SPSS 16.0, data sekunder yang diolah

Berdasarkan gambar 4.2 tersebut, dapat dilihat bahwa grafik normal plot searah dengan garis diagonal dan penyebarannya berada di sekitar (mendekati) garis diagonal sehingga model regresi dikatakan layak dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Uji *Kolmogorov Smirnov***

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.76200920
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.149
	Positive	.149
	Negative	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		.814
Asymp. Sig. (2-tailed)		.522

a. Test distribution is Normal.

Sumber: SPSS 16.0, data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.3 tersebut, dapat dilihat bahwa besarnya nilai *Kolmogorov Smirnov* adalah 0,814 dan nilai signifikan adalah 0,522. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal karena nilai signifikan  $> 0,05$ , sehingga model regresi layak dipakai dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena telah memenuhi asumsi normalitas.

#### **b) Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2006). Multikolinieritas diuji dengan menggunakan nilai *Tolerance* dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Kriteria yang harus dipenuhi sehingga suatu model dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas adalah bila nilai *tolerance* berada di atas 0,10 dan VIF berada di bawah 10.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

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

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	.904	1.106
TATO	.774	1.291
ROE	.583	1.716
PBV	.661	1.512

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.4 tersebut, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* antar variabel independen menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satu pun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Hasil pengujian model regresi tersebut menunjukkan tidak ada gejala multikolinieritas dalam model regresi, sehingga model regresi dikatakan layak dan dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya karena terbebas dari gejala multikolinieritas.

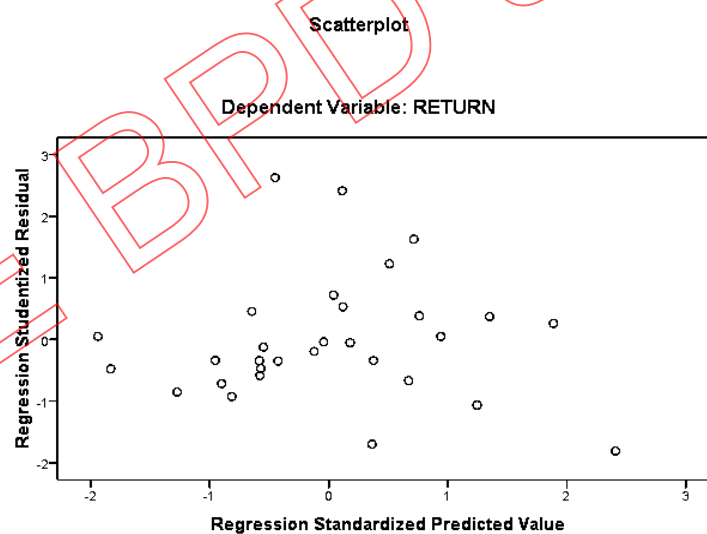
### c) Uji Heterokodestisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan

analisis grafik. Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur (titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y), maka dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas. Selain itu juga heteroskedastisitas juga dapat dideteksi melalui uji glejser dengan mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika dilihat dari tingkat probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% , maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

**Gambar 4.3**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot**



Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang diolah.

Berdasarkan gambar 4.3 tersebut, terlihat bahwa tidak terdapat pola tertentu yang teratur (titik-titik menyebar secara acak ) serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *return* berdasarkan masukan variabel independen DER, TATO, ROE, dan PBV.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser**

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.897	.376		2.386	.025
	DER	-.244	.351	-.140	-.697	.493
	TATO	-.161	.320	-.110	-.504	.618
	ROE	-.011	.011	-.258	-1.031	.312
	PBV	.049	.062	.185	.787	.439

a. Dependent Variable: ABS

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel 4.5 tersebut, dapat dilihat bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut (ABS). Hal ini terlihat dari tingkat signifikansinya di atas 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

#### **d) Uji Autokorelasi**

Pengujian terhadap asumsi autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya) (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (*DW test*). Untuk dapat lolos dari uji autokorelasi dengan Uji *DW test* maka nilai DW berada di antara batas atas ( $d_U$ ) dan ( $4-d_U$ ).

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.565 <sup>a</sup>	.319	.210	.82071	1.816

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, TATO, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang diolah.

Tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,816. Jumlah variabel independen dalam penelitian ini adalah 4 (k=4) dan jumlah n=30, maka diketahui nilai tabel untuk dL=1,143 dan dU=1,739 (dilihat dari tabel Durbin-Watson dengan nilai signifikansi 5%). Dari hasil analisis diketahui bahwa  $dU < DW < (4-dU)$  atau  $1,739 < 1,816 < 2,261$  yang berarti dalam uji autokorelasi model regresi yang digunakan tidak terdapat autokorelasi.

### **4.3.3 Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)**

#### **4.3.3.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

**Tabel 4.7**

**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.565 <sup>a</sup>	.319	.210	.82071

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, TATO, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel 4.7 tersebut, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,210. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel (DER, TATO, ROE, dan PBV) dalam ketepatan memprediksi variasi variabel *Return* sebesar 21% masih terbatas hal ini bisa disebabkan karena kurangnya keterkaitan antara variabel yang dikorelasikan. Untuk sisanya sebesar 79% (100% - 21%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini seperti *ITO, ROA, net profit margin, PER, EPS, beta, dividend payout ratio*, dan rasio keuangan yang lain. Selain itu, variabel-variabel ekonomi makro seperti inflasi/indeks harga konsumen, suku bunga, kurs valuta asing, nilai transaksi saham, harga saham, dan indeks perdagangan saham terhadap *return* saham.

#### 4.3.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statisitik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2006). Tingkat signifikansi yang digunakan adalah  $\alpha = 5\%$  (0,05).

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji Statistik F**

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.887	4	1.972	2.927	.041 <sup>a</sup>
	Residual	16.839	25	.674		
	Total	24.726	29			

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, TATO, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang diolah.

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 2,927 dengan nilai signifikansi 0.041. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $0,041 < 0,05$  sehingga dapat dikatakan bahwa DER, TATO, ROE, dan PBV secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 4.3.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).



**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Statistik t**

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.117	.576		.204	.840
DER	-.303	.538	-.098	-.563	.579
TATO	.158	.490	.060	.322	.750
ROE	-.036	.016	-.486	-2.247	.034
PBV	.310	.095	.661	3.255	.003

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang diolah.

Berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan hasil uji statistik t sebagai berikut:

1. Pengaruh DER terhadap *return* saham

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa DER mempunyai nilai t hitung bertanda negatif sebesar 0,563 dengan nilai signifikansi 0,579. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $0,579 > 0,05$  sehingga  $H_1$  ditolak, artinya DER tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang mendasarinya bahwa penambahan jumlah hutang perusahaan akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang akan berdampak dengan menurunnya nilai *return* saham perusahaan. Investor akan cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Informasi perubahan DER yang dapat diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal. Hal ini dapat terjadi karena investor dalam melakukan investasi tidak memandang penting penggunaan hutang maupun pengembalian bunga dan pokok hutang yang pada akhirnya tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap keuntungan di masa yang akan datang. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil

penelitian I.G.K.A Ulupui (2006), Dwi Martani *et al* (2009), dan Michel Suharli (2005) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## 2. Pengaruh TATO terhadap *return* saham

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa TATO mempunyai nilai t hitung yang bertanda positif sebesar 0,322 dengan nilai signifikansi 0,750. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $0,750 > 0,05$  sehingga  $H_2$  ditolak, artinya TATO tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Hal tersebut bertentangan dengan teori yang mendasarinya bahwa semakin tinggi efektivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk meningkatkan penjualan maka akan semakin besar laba yang akan diperoleh, dampaknya investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan itu. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor tidak menggunakan TATO sebagai parameter dalam mengukur kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* saham. Maka TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima investor. Investor tidak akan serta merta melihat bahwa tingginya tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva guna memperoleh penjualan akan mampu menghasilkan laba yang tinggi pula. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian I.G.K.A Ulupui (2006), hasil penelitian Sulaiman dan Ana Handi (2008), dan hasil penelitian Annio Indah *et al* (2007) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## 3. Pengaruh ROE terhadap *return* saham

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa ROE mempunyai nilai t hitung yang bertanda negatif sebesar 2,247 dengan nilai signifikansi 0,034. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $0,034 < 0,05$  sehingga  $H_3$  diterima, artinya ROE mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Hasil ini mengindikasikan bahwa ROE dapat menjadi prediktor dalam memprediksi *return* saham. Namun hasil yang didapat tidak sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi ROE, mencerminkan kemampuan

perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan yang berdampak pada naiknya *return* saham. Hasil yang diperoleh ROE memberikan kontribusi negatif terhadap perubahan *return*. Hal ini berarti berkaitan dengan besarnya proporsi penggunaan hutang dalam perusahaan. Penggunaan hutang yang besar akan mengakibatkan beban bunga yang semakin besar yang tentunya berdampak pada tingkat keuntungan yang diperoleh investor. Kondisi ini menggambarkan apabila nilai ROE yang semakin besar mengindikasikan bahwa perusahaan makin banyak menggunakan hutang sehingga membawa dampak negatif bagi investor dimana apabila nilai ROE tinggi, nilai *return* dari saham yang dimiliki investor akan semakin kecil. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Dwi Martani *et al* (2009) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 4. Pengaruh PBV terhadap *return* saham

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa PBV mempunyai nilai t hitung yang bertanda positif sebesar 3,255 dengan nilai signifikansi 0,003. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $0,003 < 0,05$  sehingga  $H_4$  diterima, artinya PBV mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Hal ini mengindikasikan bahwa investor dalam memprediksi *return* saham dengan memperhatikan nilai PBV perusahaan. Nilai PBV yang tinggi akan menunjukkan tingginya harga pasar dari perusahaan tersebut yang berdampak pada meningkatnya *return* yang diperoleh. Hasil ini selaras dengan hasil penelitian Dwi Martani *et al* (2009).

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan regresi linier berganda untuk pengujian hipotesis mengenai pengaruh DER, TATO, ROE, dan PBV terhadap *return* saham pada perusahaan – perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)* maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. DER terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan – perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2008-2010.
2. TATO terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan – perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2008-2010.
3. ROE terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan – perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2008-2010.
4. PBV terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan – perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2008-2010.
5. DER, TATO, ROE, dan PBV terbukti berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan – perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2008-2010.

#### 5.2 Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yang dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,210. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel (DER, TATO, ROE, dan PBV) dalam ketepatan memprediksi variasi variabel *Return* sebesar 21% sedangkan sisanya sebesar 79% (100% - 21%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel (DER, TATO, ROE, dan PBV) dalam ketepatan memprediksi variasi variabel *Return* sebesar 21% masih terbatas hal ini bisa disebabkan karena kurangnya keterkaitan antara variabel yang dikorelasikan. Sedangkan untuk sisanya sebesar 79% (100% - 21%) kemungkinan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini seperti ITO, *ROA*, *net profit margin*, PER, EPS, beta, *dividend payout ratio*, dan rasio keuangan yang lain. Selain itu, variabel-variabel ekonomi makro seperti inflasi/indeks harga konsumen, suku bunga, kurs valuta asing, nilai transaksi saham, harga saham, dan indeks perdagangan saham terhadap *return* saham.
2. Obyek penelitian yaitu perusahaan-perusahaan yang tercatat di *Jakarta Islamic Index (JII)* yang keberadaannya relatif masih baru. Penelitian tentang kinerja saham *syariah* masih sedikit dilakukan oleh para peneliti terdahulu, sehingga informasi yang berkaitan dengan kinerja saham *syariah* masih sangat terbatas.

### 5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan dari hasil penelitian ini, maka saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menguji empat rasio yang mempengaruhi *return*, sedangkan *return* mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor lain terkait dengan rasio modal saham di luar penelitian ini. Disarankan agar penelitian berikutnya memperhitungkan faktor-faktor fundamental lainnya seperti CR, *price/sales ratio*, *ROA*, *net profit margin*, tingkat kapitalisasi, EPS, beta, *dividend payout ratio*, dan rasio keuangan yang lain. Selain itu, penelitian

berikutnya dapat menguji pengaruh variabel-variabel ekonomi makro seperti inflasi/indeks harga konsumen, suku bunga, kurs valuta asing, nilai transaksi saham, harga saham, dan indeks perdagangan saham terhadap *return* saham.

2. Periode penelitian ini hanya tiga tahun sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian.

#### 5.4 Implikasi Manajerial

Setelah mengetahui hasil penelitian ini, implikasi manajerial secara praktis adalah sebagai berikut:

1. Implikasi bagi perusahaan

Bagi perusahaan, untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut harus memperhatikan kinerja keuangan. Investor akan selalu mengamati kinerja keuangan yang tersaji dalam laporan keuangan. Kinerja keuangan yang baik akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal. Perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan baik akan berdampak pada harga sahamnya akan semakin baik, dengan demikian jika harga saham perusahaan naik maka keuntungan akan dapat dinikmati oleh perusahaan maupun oleh investor.

2. Implikasi terhadap investor

Kekhawatiran investor terhadap perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi adalah pengaruhnya terhadap *return* saham. Hutang perusahaan yang tinggi akan menambah beban yang dimiliki perusahaan sehingga *return* yang dihasilkan sedikit. Namun investor harus melihat disisi lain karena hutang yang dimiliki akan mampu mengungkit modal perusahaan. Dengan modal yang banyak maka perusahaan akan dapat meningkatkan produktifitas dan menghasilkan laba yang maksimal. Jadi dalam hal ini investor perlu memperhatikan perubahan DER dalam melakukan investasi.

Investor perlu mempertimbangkan TATO terhadap kinerja keuangan perusahaan. Karena tingginya efektivitas aktiva yang digunakan akan meningkatkan produktifitas perusahaan, dengan begitu laba yang didapatkan

juga akan besar. Dengan laba yang besar maka *return* yang diterima investor akan semakin besar.

ROE merupakan salah satu faktor fundamental yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan, yang dalam hal ini harus diperhatikan investor sebelum menanamkan modalnya. Perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik membuat investor tertarik untuk berinvestasi karena pengaruhnya terhadap *return* saham.

Investor dalam memprediksi *return* saham perlu memperhatikan PBV. PBV mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. PBV menjadi salah satu indikator dalam menilai kinerja perusahaan.

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi perusahaan *sesungguhnya* sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito dan Angga Aryayoga (2009), Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Return Saham di Bursa Efek Indonesia, *Fenomena*, Vol. 7, No. 1
- Achmad Solechan (2010), Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size, dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Go Public di BEI, *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, tersedia di [ejournal.undip.ac.id](http://ejournal.undip.ac.id)
- Annio Indah, *et al* (2007), Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *MEPA Ekonomi*, Vol. 2, No. 2
- David Wijaya (2008), Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi Go Public di Indonesia Periode 2007, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 10, No. 2
- Dwi Martani, *et al* (2009), *The Effect of Financial Ratios , Firm Size, and Cash Flow from Operating Activities in The Interim Report to The Stock Return*, *Chinesse Business Review*, Vol. 8, No. 6
- Hamzah dan Rachmi Astuti (2007), Analisis Pengaruh Earning, Cash Flow, Nilai Buku, dan Nilai Pasar Terhadap Pergerakan Stock Return pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Jakarta, *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol.7, No.1
- HM Jogyanto (2009), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi: Keenam. Yogyakarta: BPFE dan Bisnis UGM.
- I.G.K.A Ulupui (2006), Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2
- Imam Ghozali (2006), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Iqbal Hasan (2004), *Analisa Data Penelitian dengan Statistik*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Jullimursyida Ganto, *et al* (2008), Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia, *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, Vol.8, No.1
- Mamduh Hanafi dan Halim Abdul (1996), *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta:UPP AMP YKPN.
- Michell Suharli (2005), Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food&Beverages di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 7, No. 2, 99-116.



Muhamad Nafik (2009), *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, Jakarta: Serambi Ilmu Semesta.

Panji Anoraga dan Piji Pakarti (2001), *Pengantar Pasar Modal*, Jakarta : Rineka Cipta.

Robert Ang (1997), *Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Mediasoft Indonesia.

Subalno (2010), Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham (Study Kasus Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007), *Orbith*, Vol.6, No.1

Sulaiman dan Ana Handi (2008), Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek (BEJ), Akuntabilitas, *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, Vol. 2, No.2

Taufik Hidayat (2010), *Buku Pintar Investasi*, Jakarta: Mediakita

Uma Sekaran (2006), *Metodologi Penelitian Bisnis*, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.

[www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.pesantrenvirtual.com](http://www.pesantrenvirtual.com)

# LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

## Lampiran 1

### Data Mentah Penelitian Tahun 2008

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	DER	TATO	ROE	PBV	RETURN SAHAM
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	0.23	1.25	51.03	2.99	-0.65
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.26	0.94	1.97	1.29	-0.76
3	BMTR	Global Mediacom Tbk	0.63	0.39	6.05	0.43	-0.79
4	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	0.21	0.71	23.63	1.15	-0.98
5	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	0.33	0.87	20.53	1.99	-0.44
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk	0.38	1.38	19.51	1.12	-0.68
7	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	0.51	1.18	42.71	3.98	-0.43
8	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	0.3	1.15	31.27	3.07	-0.25
9	TINS	Timah Tbk	0.51	1.56	35.13	1.42	-0.96
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	1.38	0.67	30.95	4.35	-0.27

### Data Mentah Penelitian Tahun 2009

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	DER	TATO	ROE	PBV	RETURN SAHAM
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	0.18	0.98	26.67	5.75	1.32
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.21	0.88	7.42	2.58	1.02
3	BMTR	Global Mediacom Tbk	0.6	0.37	2.23	0.41	-0.05
4	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	0.29	0.37	10.78	2.1	0.89
5	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	0.24	0.8	25.72	4.72	1.98
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk	0.39	1.4	21.55	3.06	2.25
7	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	0.4	1.11	47.84	6.97	1.5
8	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	0.26	1.11	32.62	4.39	0.81
9	TINS	Timah Tbk	0.42	1.59	9.15	2.93	0.85
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	1.25	0.69	29.49	4.93	0.28

### Data Mentah Penelitian Tahun 2010

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	DER	TATO	ROE	PBV	RETURN SAHAM
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	0.19	1.01	27.97	5.72	0.15
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.28	0.71	17.57	2.44	0.11
3	BMTR	Global Mediacom Tbk	0.64	0.49	7.84	1.21	2.1
4	INCO	International Nickel Indonesia Tbk	0.3	0.58	26.04	2.64	0.34
5	INTP	Indocement Tungal Prakasa Tbk	0.17	0.73	24.66	4.49	0.16
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk	0.23	1.45	23.94	6.14	1.5
7	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	0.36	0.91	31.55	8.31	0.33
8	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	0.29	0.92	30.26	4.67	0.25
9	TINS	Timah Tbk	0.4	1.42	22.56	3.29	0.38
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.98	0.69	25.97	3.61	-0.16

## Lampiran 2

### Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	30	-.98	2.25	.3267	.92337
DER	30	.17	1.38	.4273	.29814
TATO	30	.37	1.59	.9437	.35360
ROE	30	1.97	51.03	23.8203	12.32128
PBV	30	.41	8.31	3.4050	1.96590
Valid N (listwise)	30				

### Lampiran 3

### Regresi Linier Berganda

Coefficients<sup>a</sup>

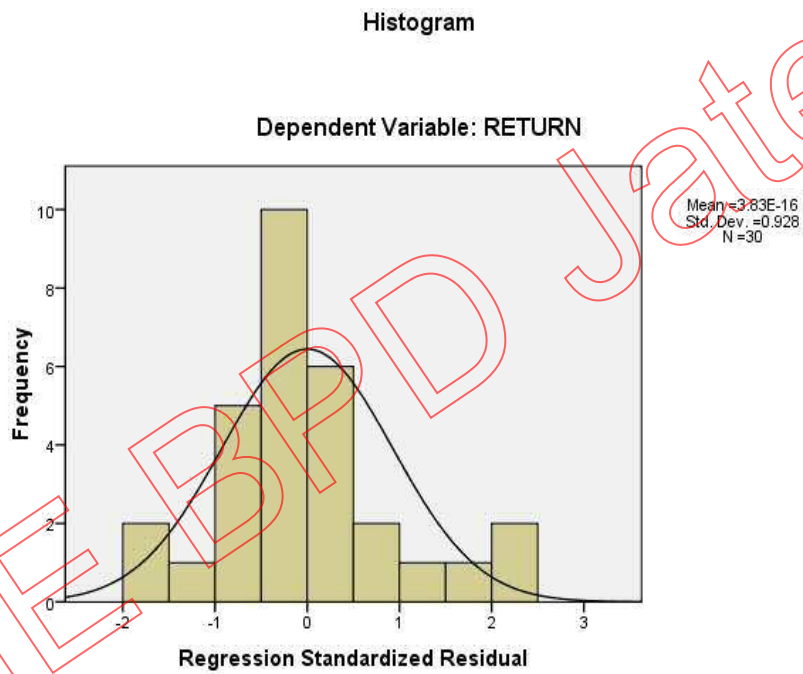
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.117	.576		.204	.840		
DER	-.303	.538	-.098	-.563	.579	.904	1.106
TATO	.158	.490	.060	.322	.750	.774	1.291
ROE	-.036	.016	-.486	-2.247	.034	.583	1.716
PBV	.310	.095	.661	3.255	.003	.661	1.512

a. Dependent Variable: RETURN

## Lampiran 4

### Hasil Pengujian Normalitas

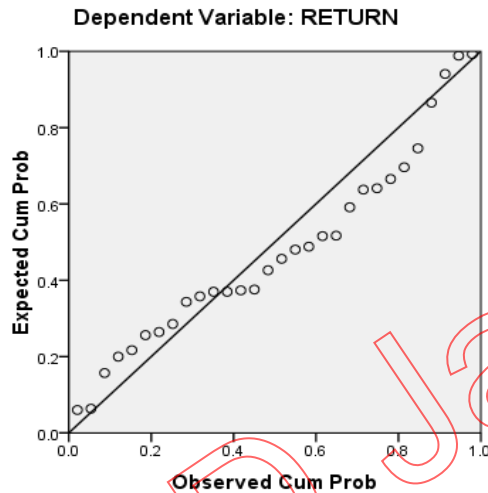
#### Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Histogram





## Hasil Uji Normalitas dengan Grafik *Normal Probability Plot*

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



## Hasil Uji Normalitas dengan Uji *Kolmogorov Smirnov*

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.76200920
Most Extreme Differences	Absolute	.149
	Positive	.149
	Negative	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		.814
Asymp. Sig. (2-tailed)		.522

b. Test distribution is Normal.

## Lampiran 5

### Hasil Pengujian Multikolinieritas

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

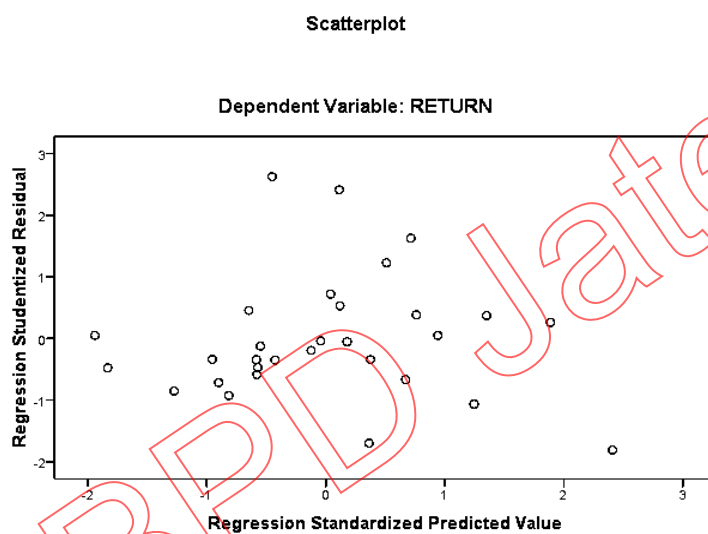
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	.904	1.106
TATO	.774	1.291
ROE	.583	1.716
PBV	.661	1.512

b. Dependent Variable: RETURN

## Lampiran 6

### Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot



#### Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.897	.376		2.386	.025
DER	-.244	.351	-.140	-.697	.493
TATO	-.161	.320	-.110	-.504	.618
ROE	-.011	.011	-.258	-1.031	.312
PBV	.049	.062	.185	.787	.439

a. Dependent Variable: ABS

## Lampiran 7

### Hasil Pengujian Autokorelasi

#### Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.565 <sup>a</sup>	.319	.210	.82071	1.816

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, TATO, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

## Lampiran 8

### Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.565 <sup>a</sup>	.319	.210	.82071

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, TATO, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

STIE BPD Jateng

## Lampiran 9

### Hasil Uji Statistik F

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.887	4	1.972	2.927	.041 <sup>a</sup>
	Residual	16.839	25	.674		
	Total	24.726	29			

a. Predictors: (Constant), PBV, DER, TATO, ROE

b. Dependent Variable: RETURN

## Lampiran 10

### Hasil Uji Statistik t

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.117	.576		.204	.840
DER	-.303	.538	-.098	-.563	.579
TATO	.158	.490	.060	.322	.750
ROE	-.036	.016	-.486	-2.247	.034
PBV	.310	.095	.661	3.255	.003

a. Dependent Variable: RETURN

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Arumdyah Prihandini

Tempat, tanggal lahir : Magelang, 18 Februari 1989

Alamat : Jl. Sumba 313 Wates Beningan, Magelang

Nomor Telepon : 083840482425

Pendidikan formal :

1. SD N Wates 1 Magelang ( 1995 – 2001 )
2. SMP Negeri 4 Magelang ( 2001 – 2004 )
3. SMA Negeri 2 Magelang ( 2004 – 2007 )
4. STIE Bank BPD Jateng ( 2008 – 2012 )