

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Unit Analisis

Dalam penelitian ini data yang diolah adalah *Return Saham*, *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dengan periode waktu 5 tahun, yaitu tahun 2005 sampai dengan tahun 2009 dengan sampel sebanyak 10 perusahaan. Statistik deskriptif memberikan gambaran penyebaran data yang diolah yaitu *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Hasil terlihat dalam tabel 4.1.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif *Return*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio*

	Return Saham	Earning Per Share	Price Earning Ratio	Debt to Equity Ratio
Mean	0.5071	195.8308	38.8206	1.6110
Median	0.1569	60.5000	10.2550	1.2150
Maximum	7.6667	1183.850	664.0000	33.0400
Minimum	-0.9800	-120.0900	-332.9200	-52.6300
Std. Dev.	1.3483	298.4891	123.2661	9.3931

Sumber: Diolah penulis

Dari data tabel 4.1 di atas dapat dilihat rata-rata *return* adalah sebesar 0,5071 di mana nilai tertinggi adalah sebesar 7.6667 dimiliki oleh PT Delta Dunia Makmur Tbk. (DOID) pada tahun 2007 dan nilai terendah sebesar -0,98 dimiliki oleh PT International Nickel Indonesia Tbk. (INCO) pada tahun 2008. Untuk *Earning Per Share* (EPS) nilai rata-ratanya adalah 195,8308 dengan nilai tertinggi pada 1183,85 dimiliki oleh PT Bukit Asam (Persero)

Tbk. (PTBA) pada tahun 2009 dan nilai terendah -120,09 dimiliki oleh PT Energi Mega Persada Tbk. (ENRG) pada tahun 2009. Sedangkan *Price Earning Ratio* (PER) nilai rata-ratanya adalah 38,8206 dengan nilai tertinggi di 664,00 dimiliki oleh PT Delta Dunia Makmur Tbk. (DOID) pada tahun 2007 dan nilai terendah -332,92 dimiliki juga oleh PT Delta Dunia Makmur Tbk. (DOID) pada tahun 2008. Dan untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) nilai rata-ratanya adalah sebesar 1,6610 dengan nilai tertinggi adalah 33,04 dimiliki oleh PT Delta Dunia Makmur Tbk. (DOID) pada tahun 2009 dan angka terendah adalah sebesar -52,63 dimiliki oleh PT Citatah Industri Marmer Tbk. (CTTH) pada tahun 2006. Data rincian terdapat pada lampiran.

4.2. Hasil dan Pembahasan

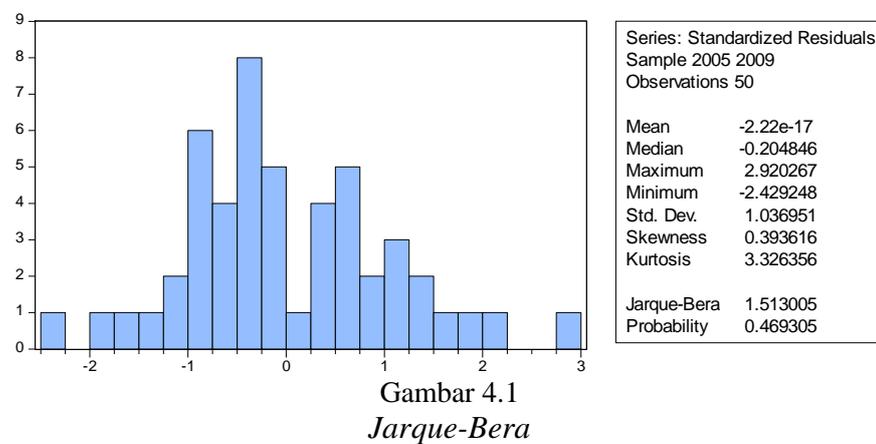
4.2.1. Uji Kualitas data

1. Outlier

Uji *outlier* dilakukan untuk mendeteksi dan menghilangkan data yang dianggap menyimpang dan memiliki nilai yang terlalu tinggi atau terlalu rendah (ekstrim) sehingga tidak relevan untuk disatukan dengan data yang lain. Nilai dilihat dari angka pada kolom *standard residual*, data harus berada di dalam interval -3 sampai dengan 3, di luar itu dianggap menyimpang. Dari hasil uji terlihat terdapat 6 perusahaan yang datanya menyimpang sehingga harus disingkirkan dari data penelitian, data observasi yang tersisa adalah 50 observasi dari 10 perusahaan. Tabel rincian uji *outlier* terdapat pada lampiran.

2. Normalitas

Uji normalitas adalah uji yg dilakukan untuk mengetahui apakah data-data yang diolah berdistribusi normal atau tidak. Hasil nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,4693 yang berarti lebih besar dari nilai $\alpha=5\%$ (prob. > 0,05). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa data normal. Data terlihat pada gambar 4.1 dibawah.



Sumber: Diolah penulis

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

1. Multikolinieritas

Multikolinieritas dilakukan untuk melihat korelasi antara variabel bebas. Data yang terbebas dari multikolinieritas adalah yang nilai korelasinya di bawah 0,8. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.2 bahwa tidak ada koefisien yang mempunyai nilai korelasi di atas 0,8 atau mendekati 1, berarti tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4.2
Multikolinearitas

	EPS	PER	DER
EPS	1	-0.130604	-0.057838
PER	-0.130604	1	0.021134
DER	-0.057838	0.021134	1

Sumber: Data diolah penulis

3. Autokorelasi

Autokorelasi dilihat dengan menggunakan metode uji *Breusch-Godfrey LM Test*. Terlihat dalam tabel 4.3 bahwa hasil probabilitas *Obs*R-squared* adalah sebesar 0,8907 yang berarti lebih besar dari $\alpha=5\%$ (prob. > 0,05). Dengan demikian tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.3
Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.017016	Prob. F(1,45)	0.8968
Obs*R-squared	0.018900	Prob. Chi-Square(1)	0.8907

Sumber: Diolah penulis

3. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dilihat dengan melakukan uji *white heteroskedasticity test*. Dalam tabel 4.4 terlihat hasil uji *white*, nilai probabilitas *Obs*R-squared* adalah sebesar 0,00 yang berarti lebih kecil dari $\alpha=5\%$ (prob. < 0,05). Dengan demikian data mengandung masalah heteroskedastisitas. Karena data mengandung masalah heteroskedastisitas maka tidak dapat dilakukan regresi menggunakan

metode *Ordinary Least Square*, maka perlakuannya adalah dengan melakukan regresi menggunakan metode *Generalized Least Square*.

Tabel 4.4
Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	17.59050	Prob. F(9,40)	0.0000
Obs*R-squared	39.91501	Prob. Chi-Square(9)	0.0000
Scaled explained SS	39.29688	Prob. Chi-Square(9)	0.0000

Sumber: Diolah penulis

4.2.3. Pemilihan Model Panel

1. *Chow Test*

Untuk membantu menentukan model panel mana yang lebih sesuai untuk digunakan maka dilakukan uji model terlebih dahulu dimana untuk uji pertama adalah menggunakan *Chow Test* untuk menentukan antara model *common effect* atau model *fixed effec* yang lebih sesuai untuk digunakan. Hasil pengujian *Chow Test* terlihat pada tabel 4.5. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Chi-Square Statistic* sebesar 0,3977 yang berarti lebih besar dari $\alpha=5\%$ (prob. > 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis null yang menyatakan bahwa model *common* lebih sesuai digunakan dibanding model *fixed effect* diterima

Tabel 4.5
Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.854255	(9,37)	0.5728
Cross-section Chi-square	9.439683	9	0.3977

Sumber: Diolah penulis

2. Breusch-Pagan, Lagrange Multiplier Test (LM Test)

Selanjutnya dilakukan tes berikutnya yaitu *Breusch-Pagan, Lagrange Multiplier Test* atau dikenal dengan *LM Test* untuk menentukan antara model *common effect* atau *random effect* yang lebih sesuai digunakan. Hasil pengujian *LM Test* terlihat pada tabel 4.6. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* sebesar 0,840 lebih besar dari nilai $\alpha=5\%$ (prob. > 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis null yang menyatakan bahwa model *common effect* lebih sesuai digunakan dibanding model *random effect* diterima. Maka dalam penelitian ini digunakan model *common effect*

Tabel 4.6
Breusch-Pagan LM Test

Breusch-Pagan LM test		
	Stat.	Prob.
Breusch-Pagan	0.040710	0.840099
Honda	0.201767	0.420050

Sumber: Diolah penulis

4.2.4. Regresi Panel *Common Effect*

Sesuai pengujian model panel dengan *Chow Test* dan *LM test* didapat hasil bahwa dalam penelitian ini model panel yang sesuai digunakan adalah model *common effect* untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt to equity Ratio* terhadap *return* saham perusahaan sektor pertambangan dengan

jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan selama kurun waktu tahun 2005-2009. Hasil regresi dalam tabel 4.7 berikut:

Tabel 4.7
Regresi Panel *Common Effect GLS (cross-section weight)*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.014267	0.113217	0.126016	0.9003
EPS	0.000509	0.000340	1.499157	0.1407
PER	0.006244	0.002481	2.517094	0.0154
DER	0.006683	0.005821	1.148072	0.2569
Weighted Statistics				
R-squared	0.248622	Mean dependent var		0.447575
Adjusted R-squared	0.199619	S.D. dependent var		1.117643
S.E. of regression	1.039238	Sum squared resid		49.68076
F-statistic	5.073609	Durbin-Watson stat		2.306910
Prob(F-statistic)	0.004055			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.382887	Mean dependent var		0.507075
Sum squared resid	54.97290	Durbin-Watson stat		2.056320

Sumber: Diolah penulis

Dari tabel 4.7 maka persamaan regresi dapat ditulis:

$$Y = 0,014267 + 0,000509 (\text{EPS}) + 0,006244 (\text{PER}) + 0,006683 (\text{DER})$$

Terlihat bahwa semua koefisien variabel bebas bernilai positif baik untuk *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), maupun *Debt to Equity Ratio* (DER). Apabila ada perubahan EPS sebesar sebesar satu satuan dengan asumsi PER dan DER tetap, maka akan diikuti oleh perubahan *return* sebesar 0,000509. Begitu pula dengan PER, apabila terdapat kenaikan PER sebesar satu satuan dengan asumsi EPS dan DER tetap maka akan diikuti oleh kenaikan *return* sebesar 0,006244. Dan apabila ada kenaikan DER sebesar satu satuan

dengan asumsi EPS dan PER tetap, maka akan diikuti oleh kenaikan *return* sebesar 0,006683

4.2.5. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (*t-test*)

a. *Earning Per Share* (EPS)

Dari hasil perhitungan dalam tabel 4.7 terlihat nilai probabilitas t-statistik *Earning Per Share* (EPS) adalah sebesar 0,1407 yang berarti lebih besar dari $\alpha=5\%$ (prob. > 0,05) sehingga hipotesis null yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham diterima. Jadi dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial *Earning Per Share* (EPS) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Dalam hal signifikansi, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Solechan (2009), Somoye (2009) dan Samontaray (2009). Namun penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian oleh Sulaiman (2009), Nugroho (2009), dan Hidayat (2009). Walaupun terdapat perbedaan dalam hal signifikansi namun dalam arah hubungan diperoleh hasil yang konsisten dengan semua penelitian tersebut yaitu *Earning Per Share* (EPS) mempunyai hubungan yang positif terhadap *return* saham. Hasil ini menandakan bahwa pada sektor pertambangan para investor kurang memperhatikan tingkat laba dalam

keputusan berinvestasi sehingga membuat rasio EPS tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap *return* saham. Hijriah (2009) berpendapat, tidak berpengaruhnya EPS terhadap harga saham dapat berindikasi bahwa sebagian besar investor lebih menginginkan laba jangka pendek berupa *capital gain* dan dalam pembelian saham kurang mempertimbangkan EPS. Kemungkinan lain penyebab pengaruh yang tidak signifikan dari antara EPS dengan *return* saham adalah dari data pengukuran, terlihat pada lampiran bahwa distribusi data EPS kurang baik karena data berkumpul di sebelah kiri dari titik tengah sehingga kemungkinan berimbas kepada hasil regresi yang tidak signifikan

b. *Price Earning Ratio* (PER)

Dari hasil perhitungan dalam tabel 4.7 terlihat nilai probabilitas t-statistik *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebesar 0,0154 yang berarti lebih kecil dari $\alpha=5\%$ (prob. < 0,05) sehingga hipotesis null yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham ditolak. Jadi dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sasanti (2005), Aga (2006), Stella (2009), dan Hijriah (2009). Namun hasil penelitian ini tidak konsisten

dengan penelitian yang dilakukan oleh Stefanis (2006) dan Tripathi (2009) yang mendapat hasil hubungan yang negatif dan signifikan antara *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham. Selain itu, terdapat pula penelitian yang walaupun berbeda dalam hal signifikansi namun memiliki arah hubungan yang sama yaitu positif, penelitian tersebut dilakukan oleh Wijaya (2008), Hidayat (2009), dan Samontaray (2010).

Price Earning Ratio (PER) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan *return* saham selama periode penelitian, hal ini menandakan PER memiliki kemampuan dalam memprediksi *return* saham, setiap kenaikan PER mengakibatkan kenaikan *return* saham. Hijriah (2009) berpendapat, adanya pengaruh signifikan PER terhadap harga saham mengindikasikan bahwa investor menilai prospek pertumbuhan laba suatu perusahaan. Artinya, pertumbuhan laba suatu perusahaan dinilai tinggi jika PER perusahaan tersebut lebih tinggi apabila dibandingkan dengan PER perusahaan lain dalam industri yang sejenis. Semakin tinggi PER, maka penghargaan pasar akan saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi sehingga harga saham cenderung akan naik.

c. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Dari hasil perhitungan dalam tabel 4.7 terlihat nilai probabilitas t-statistik *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebesar 0,2569 yang berarti lebih besar dari $\alpha=5\%$ (prob. > 0,05) sehingga hipotesis null yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham diterima. Jadi dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Hidayat (2009), Solechan (2009), dan Tripathi (2009). Namun konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setianingrum (2009), Martani (2009), dan Samontaray (2010). Setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) akan diikuti oleh kenaikan *return* saham, hasil hubungan yang positif menandakan bahwa perusahaan belum mencapai titik di mana penggunaan hutang akan menurunkan nilai saham. Hasil penelitian yang tidak signifikan ini dapat berindikasi bahwa tingkat hutang kurang diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Martani (2009) berpendapat, hasil positif menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang secara baik, penggunaan hutang yang baik dapat mendukung

pertumbuhan sehingga mendapatkan profit. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum berada pada kondisi *financial distress* dan tingkat penggunaan hutang belum mencapai titik maksimum di mana akan menurunkan nilai labanya. Kemungkinan penyebab pengaruh yang tidak signifikan antara DER dengan *return* saham adalah dari data pengukuran, terlihat pada lampiran bahwa distribusi data DER kurang baik karena data berkumpul atau menjorok ke sebelah kanan dari titik tengah sehingga kemungkinan berimbas kepada hasil regresi yang tidak signifikan.

2. Uji Simultan (*F -Test*)

Dari tabel 4.7 terlihat nilai probabilitas F-statistik adalah sebesar 0,004 yang berarti lebih kecil dari $\alpha=5\%$ (prob. < 0,05) sehingga hipotesis null yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham ditolak. Jadi dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa secara simultan *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

4.2.6. Koefisien Determinasi (*R-squared*)

Untuk mengetahui besar persentase variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas, maka dilihat nilai *R-squared*. Dari Tabel 4.7 diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,2486. Nilai ini

menunjukkan bahwa 24,86 % variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* Sedangkan sisanya sebesar 75,14% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diungkap dalam penelitian ini.