

HUBUNGAN ANTARA *RETURN ON EQUITY* (ROE), *DEBT-TO EQUITY RATIO* (DER) DENGAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

THE CORRELATION BETWEEN *RETURN ON EQUITY* (ROE), *DEBT-TO EQUITY RATIO* WITH STOCK PRICE AT LQ 45 COMPANY *GO PUBLIC* IN THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE

**AYU NURHAYATI
8155067858**



Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Mendapatkan Gelar Sarjana Kependidikan Pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
KONSENTRASI PENDIDIKAN AKUNTANSI
JURUSAN EKONOMI DAN ADMINISTRASI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2009**

ABSTRAK

AYU NURHAYATI. Hubungan Antara Return On Equity (ROE), Debt-to Equity Ratio (DER) dengan Harga Saham pada Perusahaan LQ 45 yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI). Skripsi, Jakarta: Konsentrasi Pendidikan Akuntansi, Program Studi Pendidikan Ekonomi, Jurusan Ekonomi Administrasi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta, 2009.

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan informasi dan pengetahuan berdasarkan data atau fakta yang sah dan valid, benar dan dapat dipercaya tentang seberapa besar Hubungan Antara Return On Equity (ROE), Debt-to Equity Ratio (DER) dengan Harga Saham pada Perusahaan LQ 45 yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan metode *survey* dengan pendekatan korelasional ganda dan menggunakan data sekunder. Variabel terikatnya adalah Harga Saham dan Return On Equity (ROE) dan Debt-To Equity Ratio (DER) sebagai variabel bebasnya. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan LQ 45 yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 45 perusahaan. Sedangkan sampel yang digunakan sebanyak 40 sampel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu sebuah sampel non probabilitas yang menyesuaikan dengan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti. Teknik analisis data dimulai dengan persamaan regresi linier ganda, dan didapat $\hat{Y} = 4,29 + 1,13 X_1 - 2,11 X_2$. Uji persyaratan analisis yaitu uji normalitas ganda galat taksiran Y atas X_1 dan X_2 dengan uji liliefors $L_{hitung} < L_{tabel}$ yaitu $0,4121 < 0,8860$. Ini menunjukkan bahwa model regresi berdistribusi normal. Berdasarkan uji kelinieran persamaan regresinya di dapat bahwa $F_{tabel} > F_{hitung}$ yaitu $2,46 > -0,0010$. Ini menunjukkan model regresi dinyatakan linier. Uji penyimpangan asumsi klasik yaitu uji multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Berdasarkan uji multikolinieritas didapat nilai *variance inflation factor* (VIF) kedua variabel, yaitu ROE sebesar 1,002, DER sebesar 1,002. Kedua variabel lebih kecil dari 5, sehingga bisa diduga antarvariabel independen tidak terjadi persoalan multikolinieritas. Selanjutnya diadakan uji heteroskedastisitas, didapat bahwa nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$, yaitu $-51,781 < 1,68$. Ini menunjukkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Berdasarkan uji autokorelasi dihasilkan dari DW dari model regresi adalah 1,744, sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 diperoleh nilai dL 1,391 dan dU sebesar 1,600 maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi. Berdasarkan uji hipotesis dengan uji koefisien korelasi ganda diperoleh R_{y12} sebesar 0,30. Berdasarkan uji signifikansi keberartian korelasi ganda, didapat $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $0,004 > 0,0001$. Ini menunjukkan terdapat hubungan yang positif. Berdasarkan perhitungan uji-t diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$, yaitu $0,7 < 1,80$. Ini menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan antara ROE, DER terhadap Harga Saham. Sedangkan berdasarkan perhitungan koefisien determinasi diperoleh nilai 30%, yang menunjukkan besarnya kontribusi ROE, DER terhadap Harga Saham sebesar 30%. Hasil penelitian ini telah menunjukkan adanya hubungan yang positif antara ROE dengan Harga Saham, sedangkan untuk DER memiliki hubungan yang negatif pada perusahaan LQ 45 yang go

public di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini berarti jika ROE maka akan meningkatkan Harga Saham. Sedangkan apabila DER meningkat maka akan menurunkan harga saham.

ABSTRACT

AYU NURHAYATI. Relationship Between Return On Equity (ROE), Debt-to Equity Ratio (DER) with the Company's Stock Price LQ which went public 45 at the Indonesia Stock Exchange (BEI). Thesis, Jakarta: Concentration Accounting Education, Economics Education Studies Program, Department of Economic Administration, Faculty of Economics, State University of Jakarta, 2009.

This study aims to obtain information and knowledge based on data or the fact that legitimate and valid, true and trustworthy about how big Relationship Between Return On Equity (ROE), Debt-to Equity Ratio (DER) with the Company's Stock Price at 45 to go LQ public in Indonesia Stock Exchange (BEI). This study uses survey methods with dual korelasional approach and using secondary data. Variable is bound Share Price and Return On Equity (ROE) and the Debt-to Equity Ratio (DER) as a free variable. Population in this research is that 45 LQ company to go public in Indonesia Stock Exchange (BEI) of 45 companies. While the sample is used as many as 40 samples. Sampling technique used was purposive sampling is a non-probability sample that match certain criteria that have been determined by the researcher. Techniques of data analysis began with multiple linear regression equation, and obtain $Y = 4.29 + 1.13 X_1 - 2.11 X_2$. Test analysis requirements of multiple normality test error of estimate of Y with X1 and X2 test count liliefors $L < L_{table}$ is $0.4121 < 0.8860$. This shows that the normal beristribusi regression models. Based on the linearity test in the regression equation can be that the $F_{table} > F_{compute}$ the $2.46 > 0.0010$. This shows a linear regression model revealed. Aberration test test assumptions of classical multikolinieritas, heteroskedastisitas and autokorelasi. Based on values obtained multikolinieritas test variance inflation factor (VIF) of the two variables, namely ROE of 1.002, DER of 1.002. The second variable is less than 5, so that might be expected not happen antarvariabel independent multikolinieritas issues. Heteroskedastisitas held next test, obtained that the value of the table $T < T_{count}$, namely $-51.781 < 1.68$. This shows that there are no symptoms at heteroskedastisitas regression models. Based on test results from the DW autokorelasi of the regression model is 1.744, whereas the DW tables with values obtained by the 0.05 and 1.391 dL dU sebesar 1, 600 it can be concluded there is no autokorelasi. Based on testing hypothesis testing with multiple correlation coefficient of 0.30 obtained R_{y12} . Keberartian significance test based on multiple correlation, obtained $F_{0.004}$ count. This shows there is a positive relationship. Based on a known test-t $t_{count} < t_{table}$, namely $0.7 < 1.80$. This shows no significant influence between ROE, DER of Stock Price. While the coefficient of determination based on the calculation of the value obtained 30%, which shows the amount of the contribution ROE, DER on Stock Price by 30%. These research results have shown a positive relationship between ROE with Stock Price, while for the DER has a negative relationship LQ 45 firms that go public on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This means if the ROE will increase the price of the Shares. While the DER increases when the stock price will decrease.

ABSTRACT

AYU NURHAYATI. Relationship Between Return On Equity (ROE), Debt-to Equity Ratio (DER) with the Company's Stock Price LQ which went public 45 at the Indonesia Stock Exchange (BEI). Thesis, Jakarta: Concentration Accounting Education, Economics Education Studies Program, Department of Economic Administration, Faculty of Economics, State University of Jakarta, 2009.

This study aims to obtain information and knowledge based on data or the fact that legitimate and valid, true and trustworthy about how big Relationship Between Return On Equity (ROE), Debt-to Equity Ratio (DER) with the Company's Stock Price at 45 to go LQ public in Indonesia Stock Exchange (BEI). This study uses survey methods with dual korelasional approach and using secondary data. Variable is bound Share Price and Return On Equity (ROE) and the Debt-to Equity Ratio (DER) as a free variable. Population in this research is that 45 LQ company to go public in Indonesia Stock Exchange (BEI) of 45 companies. While the sample is used as many as 40 samples. Sampling technique used was purposive sampling is a non-probability sample that match certain criteria that have been determined by the researcher. Techniques of data analysis began with multiple linear regression equation, and obtain $Y = 4.29 + 1.13 X_1 - 2.11 X_2$. Test analysis requirements of multiple normality test error of estimate of Y with X1 and X2 test count liliefors $L < L_{table}$ is $0.4121 < 0.8860$. This shows that the normal beristribusi regression models. Based on the linearity test in the regression equation can be that the $F_{table} > F_{compute}$ the $2.46 > 0.0010$. This shows a linear regression model revealed. Aberration test test assumptions of classical multikolinieritas, heteroskedastisitas and autokorelasi. Based on values obtained multikolinieritas test variance inflation factor (VIF) of the two variables, namely ROE of 1.002, DER of 1.002. The second variable is less than 5, so that might be expected not happen antarvariabel independent multikolinieritas issues. Heteroskedastisitas held next test, obtained that the value of the table $T < T_{count}$, namely $-51.781 < 1.68$. This shows that there are no symptoms at heteroskedastisitas regression models. Based on test results from the DW autokorelasi of the regression model is 1.744, whereas the DW tables with values obtained by the 0.05 and 1.391 dL dU sebesar 1, 600 it can be concluded there is no autokorelasi. Based on testing hypothesis testing with multiple correlation coefficient of 0.30 obtained R_{y12} . Keberartian significance test based on multiple correlation, obtained $F_{0.004}$ count. This shows there is a positive relationship. Based on a known test-t $t_{count} < t_{table}$, namely $0.7 < 1.80$. This shows no significant influence between ROE, DER of Stock Price. While the coefficient of determination based on the calculation of the value obtained 30%, which shows the amount of the contribution ROE, DER on Stock Price by 30%. These research results have shown a positive relationship between ROE with Stock Price, while for the DER has a negative relationship LQ 45 firms that go public on the Indonesia Stock Exchange (BEI). This means if the ROE will increase the price of the Shares. While the DER increases when the stock price will decrease.

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi**

Dra Nurahma Hajat, M.Si
NIP. 195310021985032001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Santi Susanti, S.Pd, M.Ak</u> NIP.197701132005012002	Ketua	.....	.....
2. <u>M.Yasser A, SE, Akt,.MM</u> NIP. 197104132001121001	Sekretaris	.....	.....
3. <u>Drs.M.Hasni, MM,.M.Si</u> NIP.194504051962071001	Penguji Ahli	.....	.....
4. <u>Dra Leti Latifah, MM</u> NIP.195411131982102001	Pembimbing I	.....	.....
5. <u>Ati Sumiati, S.Pd, M.Si</u> NIP. 197906102008012028	Pembimbing II	.....	.....

PERNYATAAN ORISINILITAS

Dengan ini saya menyatakan :

1. Karya tulis skripsi saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di perguruan tinggi lain.
2. Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian ini sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dosen pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademis berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Desember 2009

Yang Membuat Pernyataan

Ayu Nurhayati

NIM 8155067858

KATA PENGANTAR

Puji syukur terpanjat kehadiran Allah SWT, atas rahmat dan Ridho-Nya, penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul “Hubungan Antara *Return on Equity* (ROE), *Debt-to Equity Ratio* (DER) Dengan Harga Saham pada Perusahaan LQ 45 yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Penulisan proposal ini bertujuan untuk memenuhi sebagian persyaratan dalam penyelesaian Stara Satu (S1) pada Konsentrasi Pendidikan Akuntansi, Program Studi Pendidikan Ekonomi, Jurusan Ekonomi dan Administrasi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Penulisan skripsi ini dapat terselesaikan atas dorongan, bimbingan, dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, pantas kiranya penulis menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. M.Yasser Arafat.S.E.Akt, MM, selaku Dosen Pembimbing I dan Penasehat Akademik yang telah memberikan bantuan dan masukan dalam penulisan skripsi ini.
2. Dra. Sri Zulaihati, M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bantuan dan masukan dalam penulisan skripsi ini.
3. Dra. Nurahma Hajat, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
4. Ari Saptono, S.E., M.Pd., selaku Ketua Jurusan Ekonomi dan Administrasi.
5. Santi Susanti, S.Pd, M.Si., selaku Ketua Konsentrasi Pendidikan Akuntansi.

6. Seluruh dosen-dosen Fakultas Ekonomi khususnya Konsentrasi Pendidikan Akuntansi yang telah mengajarkan banyak hal kepada peneliti.
7. Penghargaan yang tulus dan setinggi-tingginya, penulis berikan kepada Ayahanda dan Ibunda serta kakak tercinta Ridwan dan Putri yang telah mencurahkan seluruh pengorbanan, memberikan semangat dan bantuan baik dari segi moril maupun materil.
8. Sahabat-sahabat terbaikku dan seperjuangan Endang, Anisa, Wulan, Reza, Afifah, Arni, Echy, Arni dan teman-teman Econocahannel Ka Nila, Ka Andri, Rizq, Amal, Tika dan Ismi serta Bowo yang telah memberikan semangat beserta teman kelas Pendidikan Akuntansi Non reg A 2006 yang telah membantu saya.
9. Pihak-pihak lain yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu yang telah turut membantu dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Semoga hasil penelitian ini bermanfaat untuk semua pihak yang memerlukan bahan referensi khususnya di bidang akuntansi. Namun demikian masih banyak terdapat kekurangan dalam karya tulis ini, untuk itulah penulis menerima saran dan kritik yang membangun guna kesempurnaan karya tulis ini.

Jakarta, Desember 2009

Ayu Nurhayati

DAFTAR ISI

	halaman
JUDUL PENELITIAN.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN SEMINAR HASIL	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	v
ABSTRAK.....	vi
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	
DAFTAR GAMBAR.....	
DAFTAR LAMPIRAN.....	

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	7
C. Pembatasan Masalah.....	8
D. Perumusan Masalah.....	8
E. Kegunaan Penelitian.....	9

BAB II PENYUSUNAN DESKRIPSI TEORITIS, KERANGKA BERPIKIR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A.	Deskripsi Teoritis.....	11
1.	Konsep Return on Equity (ROE).....	11
a.	Definisi Return on Equity (ROE).....	12
b.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Terhadap ROE ..	17
2.	Konsep Debt-to Equity Ratio (DER).....	19
a.	Definisi Debt-to Equity Ratio (DER).....	19
b.	Metode Rasio Utang terhadap Ekuitas.....	24
3.	Konsep Harga Saham.....	25
a.	Definisi Harga Saham.....	25
b.	Karakteristik Yuridis Kepemilikan Saham.....	28
c.	Jenis-Jenis Saham.....	28
d.	Pendekatan untuk Mengestimasi Saham.....	30
e.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	32
4.	Hubungan Antara ROE, DER dengan Harga Saham.....	38
B.	Kerangka Berpikir.....	41
C.	Perumusan Hipotesis.....	43

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A.	Tujuan Penelitian.....	44
B.	Waktu dan Tempat Penelitian.....	44
C.	Metode Penelitian.....	45
D.	Populasi dan Teknik Pengambil Sampel.....	45
E.	Teknik Pengumpulan Data/ Instrumen Penelitian.....	46
F.	Konstelasi Hubungan Antar Variabel/ Desain Penelitian....	49
g.	Teknik Analisis Data.....	49
	1. Persamaan Regresi.....	49
	2. Uji Persyaratan Analisis.....	50
	3. Uji Hipotesis.....	52
	4. Uji Keberartian Koefisien Korelasi.....	55
	5. Uji Koefisien Determinasi.....	56

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A.	Deskripsi Data.....	
	1. Return On Equity (ROE).....	
	2. Debt-to Equity Ratio (DER).....	
	3. Harga Saham.....	
B.	Analisis Data	
	1. Persamaan Regresi Ganda	
	2. Uji Persyaratan Analisis	

3. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

4. Uji Hipotesis

C. Interpretasi Hasil Penelitian

D. Keterbatasan Penelitian

BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

B. Implikasi

C. Saran

DAFTAR PUSTAKA..... 57

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Distribusi Frekuensi Variabel X_1	
Tabel 4.2 Distibusi Frekuensi Variabel X_2	
Tabel 4.3 Distribusi Frekunesi Variabel Y.....	

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 4.1 Histogram Variabel X_1	
Gambar 4.2 Histogram Variabel X_2	
Gambar 4.3 Histogram Variabel Y	
Gambar 4.4 Persamaan Regresi.....	

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman

Lampiran 1	Data Asli Laba Bersih, Ekuitas, <i>Return On Equity</i> (ROE)
Lampiran 2	Data Asli Hutang, Modal, <i>Debt-To Equity Ratio</i> (DER)
Lampiran 3	Data Setelah dilearn Laba Bersih, Ekuitas, <i>Return On Equity</i> (ROE)
Lampiran 4	Data Setelah dilearn Hutang, Modal, <i>Debt-To Equity Ratio</i> (DER)
Lampiran 5	Data Harga Saham bulan April 2009 Perusahaan LQ 45 di BEI
Lampiran 6	Data Return On Equity (ROE), Debt-to Equity Ratio, dan Harga Saham
Lampiran 7	Data Perhitungan Rata-Rata (X_1), Varians, dan Standar Deviasi
Lampiran 8	Data Perhitungan Rata-Rata (X_2), Varians, dan Standar Deviasi
Lampiran 9	Data Perhitungan Rata-Rata (Y), Varians, dan Standar Deviasi
Lampiran 10	Perhitungan Jumlah Kelas, Interval Kelas Variabel X_1 , X_2 , dan Y
Lampiran 11	Hasil Uji Multikolinieritas
Lampiran 12	Hasil Uji Heteroskedastisitas $Lnei^2$ dengan LnX_1
Lampiran 13	Hasil Uji Autokorelasi
Lampiran 14	Daftar Perhitungan Regresi Ganda Mencari Nilai koefisien

a dan b

Lampiran 15 Perhitungan Persamaan Regresi Ganda

Lampiran 16 Tabel Persamaan Regresi Ganda $\hat{Y}$

Halaman

Lampiran 17 Grafik Persamaan Regresi

Lampiran 18 Daftar Normalitas Ganda Taksiran Regresi Y atas X dengan Uji

Liliefors

Lampiran 19 Langkah-langkah untuk Uji Normalitas Ganda Galat Taksiran Regresi

Y atas X dengan Uji Liliefors pada $\alpha = 0,05$

Lampiran 20 Kesimpulan Uji Normalitas Data Variabel X dan Variabel Y

Lampiran 21 Daftar Perhitungan Uji Linieritas Ganda

Lampiran 22 Perhitungan Uji Kelinearian Regresi Ganda

Lampiran 23 Uji Korelasi Ganda

Lampiran 24 Perhitungan Uji Koefisien Korelasi Ganda

Lampiran 25 Perhitungan Uji Signifikansi Keberartian Korelasi Ganda

Lampiran 26 Perhitungan Uji Koefisien Determinasi Ganda

Lampiran 27 Perhitungan Uji-t

Lampiran 28 Tabel Nilai Kritis Untuk Uji Liliefors

Lampiran 29 Tabel Nilai untuk Distribusi F

Lampiran 30 Tabel Kurva Normal Persentase Daerah Kurva Normal dari 0 sampai
Z

Lampiran 31 Tabel Nilai Persentil untuk distribusi t

Lampiran 32 Tabel Penentuan Jumlah Sampel dari populasi Tertentu

Lampiran 33 Tabel Durbin Watson

Halaman

Lampiran 34 Surat Permohonan Izin Penelitian dari kampus

Lampiran 35 Surat Keterangan Penelitian

Lampiran 36 Daftar Riwayat Hidup

DAFTAR ISI

	halaman
JUDUL PENELITIAN.....	i
ABSTRAK.....	iv
LEMBAR PENGESAHAN.....	vii
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	viii
KATAPENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	6
C. Pembatasan Masalah.....	6
D. Perumusan Masalah.....	7
E. Kegunaan Penelitian.....	7
BAB II PENYUSUNAN DESKRIPSI TEORITIS, KERANGKA BERPIKIR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	
A. Deskripsi Teoritis.....	9

1. Konsep Return on Equity (ROE).....	9
a. Definisi Return on Equity (ROE).....	10
b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Terhadap ROE ..	14
2. Konsep Debt-to Equity Ratio (DER).....	16
a. Definisi Debt-to Equity Ratio (DER).....	16
b. Metode Rasio Utang terhadap Ekuitas.....	20
3. Konsep Harga Saham.....	21
a. Definisi Harga Saham.....	21
b. Karakteristik Yuridis Kepemilikan Saham.....	24
c. Jenis-Jenis Saham.....	24
d. Pendekatan untuk Mengestimasi Saham.....	26
e. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	28
4. Hubungan Antara ROE, DER dengan Harga Saham.....	33
B. Kerangka Berpikir.....	36
C. Perumusan Hipotesis.....	38

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian.....	39
B. Waktu dan Tempat Penelitian.....	39
C. Metode Penelitian.....	40
D. Populasi dan Teknik Pengambil Sampel.....	40
E. Teknik Pengumpulan Data.....	41

F.	Konstelasi Hubungan Antar Variabel/ Desain Penelitian....	43
g.	Teknik Analisis Data.....	44
	1. Persamaan Regresi Ganda.....	44
	2. Uji Persyaratan Analisis.....	45
	3. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik.....	47
	4. Uji Hipotesis.....	48
	5. Uji Koefisien Determinasi.....	51

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A.	Deskripsi Data.....	52
	1. Return On Equity (ROE).....	52
	2. Debt-to Equity Ratio (DER).....	55
	3. Harga Saham.....	58
B.	Analisis Data.....	61
	1. Persamaan Regresi Ganda.....	61
	2. Uji Persyaratan Analisis.....	62
	3. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik.....	62
	4. Uji Hipotesis.....	63
C.	Interpretasi Hasil Penelitian.....	65
D.	Keterbatasan Penelitian.....	66

BAB V	KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN	
A.	Kesimpulan.....	68
B.	Implikasi.....	69
C.	Saran.....	70
DAFTAR PUSTAKA.....		72
LAMPIRAN		74
RIWAYAT HIDUP		150

DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran 1	Data Asli Laba Bersih, Ekuitas, <i>Return On Equity</i> (ROE)	74
Lampiran 2	Data Asli Hutang, Modal, <i>Debt-To Equity Ratio</i> (DER)	75
Lampiran 3	Data Setelah dilearn Laba Bersih, Ekuitas, <i>Return On Equity</i> (ROE)	76
Lampiran 4	Data Setelah dilearn Hutang, Modal, <i>Debt-To Equity Ratio</i> (DER)	77
Lampiran 5	Data Harga Saham bulan April 2009 Perusahaan LQ 45 di BEI	78
Lampiran 6	Data Return On Equity (ROE), Debt-to Equity Ratio, dan Harga Saham	79
Lampiran 7	Data Perhitungan Rata-Rata (X_1), Varians, dan Standar Deviasi	80
Lampiran 8	Data Perhitungan Rata-Rata (X_2), Varians, dan Standar Deviasi	81
Lampiran 9	Data Perhitungan Rata-Rata (Y), Varians, dan Standar Deviasi	82
Lampiran 10	Perhitungan Jumlah Kelas, Interval Kelas Variabel X_1 , X_2 , dan Y	83
Lampiran 11	Hasil Uji Multikolinieritas	86
Lampiran 12	Hasil Uji Heteroskedastisitas $Lnei^2$ dengan LnX_1	87
Lampiran 13	Hasil Uji Autokorelasi	88
Lampiran 14	Daftar Perhitungan Regresi Ganda Mencari Nilai koefisien a dan b	89

	Halaman
Lampiran 15 Perhitungan Persamaan Regresi Ganda	90
Lampiran 16 Tabel Persamaan Regresi Ganda $\hat{Y}$	91
Lampiran 17 Grafik Persamaan Regresi	92
Lampiran 18 Daftar Normalitas Ganda Taksiran Regresi Y atas X dengan Uji Liliefors	93
Lampiran 19 Langkah-langkah untuk Uji Normalitas Ganda Galat Taksiran Regresi Y atas X dengan Uji Liliefors pada $\alpha = 0,05$	94
Lampiran 20 Kesimpulan Uji Normalitas Data Variabel X dan Variabel Y	95
Lampiran 21 Daftar Perhitungan Uji Linieritas Ganda	96
Lampiran 22 Perhitungan Uji Kelinearian Regresi Ganda	97
Lampiran 23 Uji Korelasi Ganda	98
Lampiran 24 Perhitungan Uji Koefisien Korelasi Ganda	99
Lampiran 25 Perhitungan Uji Signifikansi Keberartian Korelasi Ganda	100
Lampiran 26 Perhitungan Uji Koefisien Determinasi Ganda	101
Lampiran 27 Perhitungan Uji-t	102
Lampiran 28 Daftar Perusahaan LQ 45	103
Lampiran 29 Laporan Keuangan Perusahaan LQ 45	104
Lampiran 30 Tabel Nilai Kritis Untuk Uji Liliefors	139
Lampiran 31 Tabel Nilai untuk Distribusi F	140
Lampiran 32 Tabel Kurva Normal Persentase Daerah Kurva Normal dari o sampai Z	143

	Halaman
Lampiran 33 Tabel Nilai Persentil untuk distribusi t	144
Lampiran 34 Tabel Penentuan Jumlah Sampel dari populasi Tertentu	145
Lampiran 35 Tabel Durbin Watson	146
Lampiran 36 Surat Permohonan Izin Penelitian dari kampus	147
Lampiran 37 Surat Permohonan Izin Penelitian dari kampus	148
Lampiran 38 Surat Keterangan Penelitian	149
Lampiran 39 Daftar Riwayat Hidup	150

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Distribusi Frekuensi Variabel X_1	53
Tabel 4.2 Distribusi Frekuensi Variabel X_2	56
Tabel 4.3 Distribusi Frekuensi Variabel Y.....	59

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 4.1 Histogram Variabel X_1	54
Gambar 4.2 Histogram Variabel X_2	57
Gambar 4.3 Histogram Variabel Y.....	60
Gambar 4.4 Persamaan Regresi.....	61

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini, perkembangan pasar modal Indonesia semakin pesat, dimana semakin banyak pihak, baik kalangan pengusaha, *investor*, kreditor, pemasok, pemerintah, ataupun masyarakat mulai tertarik untuk berinvestasi dalam saham. Hal tersebut mendorong pebisnis Indonesia yang perusahaannya tergabung dalam Bursa Efek Indonesia untuk senantiasa mengoptimalkan penciptaan nilai bagi para pemegang saham.

Adanya pasar modal telah memungkinkan perusahaan untuk membiayai sumber pembiayaan jangka panjang yang relatif murah dari instrument keuangan dalam berbagai surat berharga (*securities*). Di samping itu pasar modal menjadi tempat sebagai sarana melakukan investasi yang dilakukan melalui transaksi surat berharga baik itu saham, obligasi, warrant, dan sebagainya. Adanya Keputusan Menteri Keuangan pada Tahun 1989 mengenai *investor* asing untuk membeli saham sampai batas maksimal 49,5 % dan juga pajak yang sama bagi bunga deposito dan dividen saham, memberikan kesempatan alternatif yang seimbang untuk investasi dalam deposito atau saham, apalagi adanya perubahan kecenderungan perolehan keuntungan tidak hanya dari dividen tetapi juga *capital gain*. Hal ini mendorong minat para *investor* dalam membeli dan menjual saham dengan bertumpu pada mekanisme kekuatan pasar. Seorang *investor* yang rasional akan selalu berusaha agar investasinya mendatangkan tingkat keuntungan yang melebihi biaya modalnya. Tingkat keuntungan tersebut merupakan

tolak ukur pertumbuhan investasi yang dilakukan, karena itu *investor* akan sangat memperhatikan nilai dan tingkat keuntungan dalam hal ini *investor* akan memegang *asset* yang memberikan tingkat perolehan yang tinggi.

Salah satu hal yang diperhatikan oleh pemain saham atau *investor* adalah memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham yang layak untuk dipilih.

Pada prinsipnya *investor* menginvestasikan dananya ke saham dengan harapan memperoleh deviden dan *capital gain* dan tentu saja pengembalian ini harus tetap menarik *investor*. *Investor* dan calon *investor* dalam menentukan pilihan akan lebih teliti karena perlu diketahui bahwa investasi di pasar modal tidak selalu menguntungkan dan mempunyai resiko atas kegagalan yang dialaminya dan resiko tersebut tergolong beresiko tinggi, karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan yang terjadi baik dari perusahaan di luar maupun di dalam negeri diantaranya perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, maupun perubahan yang terjadi di dalam industri atau perusahaan tersebut.

Sebagai salah satu contoh, akibat kebijakan moneter yang ditetapkan akibat krisis moneter dan prospek perusahaan yang semakin tidak jelas, secara langsung mempengaruhi perilaku pemodal dan kinerja emiten. Naiknya suku bunga akibat kebijakan moneter tersebut menyebabkan para pemodal mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan, sehingga memberikan batas yang semakin sempit bagi peningkatan penanaman modal dalam saham perusahaan yang dijual di bursa efek.

Keputusan *investor* untuk menginvestasikan dananya pada suatu sekuritas umumnya tidak dapat dipisahkan dari harapan *investor* untuk memperoleh keuntungan atas investasi yang dilakukannya. Salah satu indikator kemakmuran dari pemegang saham dapat dilihat dari besarnya *Return On Equity* (ROE). ROE menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bagi pemegang saham, selain itu ROE juga memberikan gambaran mengenai efisiensi perusahaan dalam melakukan usaha.

Penelitian-penelitian lain banyak dilakukan, hasilnya temuan *Ball* dan *Brown* maupun *Beaver* yang menunjukkan *earning* mempunyai kandungan informasi (*Bamber* 1986; *Morse*; 1981 *Bamber* dan *Aliase*,1993)¹.

Penelitian mengenai harga saham juga telah dilakukan oleh (Sugiharti Binastuti: 2002) menyatakan bahwa dari model penilaian harga saham dengan pendekatan *Devidend Discount Model* (DDM) yang *constant growth* yakni $P_0 = \text{Deviden (D)} / (r - g)$, dapat disimpulkan bahwa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah ROA, ROE, DPR, BV, dan D/E yang merupakan faktor (variabel) fundamental dan selain itu r (*return* saham) dari model CAPM dipengaruhi oleh risiko sistematis dan tingkat bunga. Dengan demikian resiko sistematis dan tingkat bunga juga mempengaruhi harga saham². Studi hubungan *earning* dan *return* saham didasarkan pada asumsi bahwa laba akuntansi bermanfaat bagi *investor*. *Ball* dan *Brown* (1968) menduga manfaat angka *earning* dengan menguji kandungan informasi dan

¹ Yunus, Hadori. "Hubungan Earnings dan Cashflow Dengan Stock Return Serta Implikasinya Terhadap Asset Perusahaan", 2005, hal.1-14

² Binastuti, Sugiharti. "Analisis Faktor Fundamental, Resiko Sistematis dan Tingkat Bunga serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham", Jurnal Ekonomi&Bisnis. April 2002, hal. 1-7

ketepatan waktu dari angka *earning* tersebut. Menggunakan tiga model penaksiran laba untuk mengukur perubahan harga saham mereka menemukan bahwa perusahaan dengan laba meningkat atau menurun juga diikuti kenaikan dan penurunan harga saham selama periode pengamatan.

Faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham antara lain : tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valuta asing, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, faham ekonomi, peredaran uang.

Selain itu ada faktor mikroekonomi, yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan berada dalam perusahaan itu sendiri, yaitu variabel-variabel seperti: Laba bersih per saham, laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, *cash flow* per saham.

Investor perlu mengetahui kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman. Jika modal sendiri lebih besar daripada modal pinjaman, maka perusahaan itu sehat dan tidak mudah bangkrut. Jadi *investor* harus selalu mengikuti perkembangan rasio ekuitas terhadap utang ataupun *debt-to equity ratio*. *Investor* ingin mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya melalui rasio *return on equity*.

Beaver (1968) melakukan studi yang sama dengan *Ball* dan *Brown* (1968) dengan menggunakan pergerakan harga saham dan volume mingguan

untuk mengukur kandungan informasi atas pengukuran laba akuntansi. Hasil analisis menunjukkan bahwa perilaku harga di sekitar tanggal pengumuman mengindikasikan bahwa *earning* tahunan mengandung informasi yang relevan untuk penilaian perusahaan.

Pada dasarnya setiap perusahaan atau organisasi akan melakukan berbagai aktivitas untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya. Dalam hal ini peranan modal sangat penting karena dibutuhkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari. Begitu pula kemajuan perusahaan akan seiring dengan kebutuhan modal yang diperlukan untuk membiayai kegiatan usahanya, dimana makin besar suatu perusahaan akan semakin besar pula modal yang dibutuhkannya dan tidak mungkin dapat dipenuhi oleh perusahaan sendiri tanpa ada bantuan atau menarik modal dari luar perusahaan.

Pemilihan jenis pendanaan mempunyai pengaruh yang besar dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan, dimana pada setiap struktur pendanaan ada biaya yang harus ditanggung. Biaya ini menjadi pertimbangan atas tingkat pengembalian yang diharapkan dari kegiatan investasi termasuk risiko dari investasi. Jenis pendanaan yang banyak digunakan untuk kegiatan investasi perusahaan adalah modal dari pemilik (*owners*), pinjaman dari bank, obligasi dan saham. Kombinasi struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Perkembangan teori mengenai struktur modal dimulai sejak tahun 1952 oleh *David Duran* hingga kemudian beberapa teori yang sering digunakan dalam penelitian yaitu *Static Trade-off Theory* (STO), *Pecking Order Theory* (POT) dan *Free Cash Flow* (Myers, 2001).

Jadi, risiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimumkan harga saham.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut di atas, maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian tentang "Hubungan antara *Return On Equity*, *Debt-to Equity Ratio* terhadap Harga Saham".

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas dapat diidentifikasi beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain:

1. Rendahnya laba usaha per saham;
2. Laba bersih per saham kecil;
3. Nilai buku per lembar saham sangat kecil;
4. Perbandingan antara modal sendiri dan modal pinjaman sangat besar ;
5. Rendahnya *Return on Equity* (ROE)

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas dan keterbatasan yang dimiliki peneliti, maka masalah dalam penelitian ini dibatasi hanya pada "Hubungan antara *Return on Equity* (ROE), *Debt-to Equity Ratio* (DER), Dengan Harga Saham".

Return On Equity (ROE) diukur dengan menggunakan rumus *Earnings After Tax* dibagi dengan *Total Equity*. *Debt-to Equity Ratio* (DER) diukur dengan menggunakan rumus Total Kewajiban Jangka Panjang dibagi dengan *Total Equity*. Dan harga Saham diukur dengan melihat data harga saham harian perusahaan ILQ 45 yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada bulan April 2009.

D. Perumusan Masalah

Dari berbagai masalah yang telah diidentifikasi di atas maka penelitian ini dibatasi pada masalah, apakah terdapat hubungan yang antara *Return on Equity* (ROE), *Debt-to Equity Ratio* (DER), dengan harga saham?

E. Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan hasilnya dapat berguna bagi :

1. Peneliti

Sebagai sarana untuk mengaplikasikan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh dan ditekuni selama masa perkuliahan serta untuk menambah wawasan keilmuan, pengetahuan, pemahaman, dan pengalaman ke dalam suatu penelitian mengenai hubungan antara *Return on Equity* (ROE), *Debt-to Equity Ratio* (DER), dengan harga saham.

2. Perusahaan

Sebagai bahan masukan dan bahan informasi mengenai peranan *Return on Equity* (ROE), *Debt-to Equity Ratio* (DER), dengan harga saham.

3. Mahasiswa Universitas Negeri Jakarta

Sebagai bahan masukan bagi Jurusan Ekonomi dan Administrasi khususnya Program Studi Pendidikan Ekonomi konsentrasi Akuntansi untuk membandingkan antara mata kuliah akuntansi yang didapatkan selama mengikuti perkuliahan dengan kondisi di perusahaan sebenarnya.

4. Masyarakat

Sebagai wahana untuk meningkatkan wawasan dan pengetahuan, terutama pada hal-hal yang berkaitan dengan rasio keuangan, serta sebagai bahan acuan bagi penelitian lebih lanjut mengenai hubungan antara *Return on Equity* (ROE), *Debt-to Equity Ratio* (DER), dengan harga saham.

BAB II

PENYUSUNAN DESKRIPSI TEORITIS, KERANGKA BERPIKIR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Deskripsi Teoritis

1. Konsep Return on Equity (ROE)

Suatu bisnis diciptakan untuk menghasilkan laba bagi pemiliknya. Akibatnya para pemilik sangat memperhatikan profitabilitas usaha di mana mereka sudah menanamkan modal. Namun kelompok lain pun berminat dalam profitabilitas usaha yang bersangkutan. Para kreditor berkepentingan bahwa modal yang mereka pinjamkan kepada perusahaan dipergunakan dengan cara menguntungkan sehingga memungkinkan pembayaran bunga dan pinjaman pokok.

Menurut *Erich A. Helfert* dalam bukunya *Teknik Analisis Keuangan* menyatakan bahwa, pengembalian atas kekayaan bersih dan pengembalian atas ekuitas saham biasa menunjukkan profitabilitas total investasi kepemilikan¹.

Menurut *Biil Rees*, dalam bukunya yang berjudul *Financial Analysis* menyatakan bahwa,

“The first scales the profit earned for ordinary shareholder’s by the book value of the ordinary shareholders these are not deducted from profit , and because extraordinary items are supposedly rare these are also ignored. The reasoning is that analysis are investment in the ability of the firm to earn return in the future and temporary cost and revenues should be ignored (Skala pertama pengembalian profitabilitas untuk pemegang saham biasa dengan nilai buku pemegang saham biasa tidak termasuk dari laba karena analisis

¹ Erich A. Elfert, *Teknik Analisis Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 1997), p.83

dalam investasi kemampuan perusahaan untuk mengembalikan di masa depan dan biaya serta pendapatan yang seharusnya diterima)”².

Menurut *James C. Van Horne*, dalam bukunya *Financial Management and Policy* menyatakan bahwa, *”The second group of profitability ratios relates profits to investments. One of these measures is the rate of return on equity, or the ROE (Kelompok kedua untuk rasio profitabilitas yang berhubungan dengan investasi. Salah satu pengukurannya, menggunakan rasio Tingkat Pengembalian atas modal atau ROE (Return on Equity)”*³

Dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa pengukuran menggunakan rasio ini dianggap sebagai kriteria terbaik dalam mengukur profitabilitas yang merupakan rasio kunci untuk membandingkan perusahaan kita dengan perusahaan lain atau industri sejenis. Namun demikian, rasio ini sebaiknya dipergunakan dengan bersama-sama dengan rasio lain. Terdapat hubungan langsung antara ROE dan risiko; yang berarti risiko yang besar memiliki keuntungan besar pula.

a. Definisi Return on Equity

Arthur J. Keown, dalam bukunya *Manajemen Keuangan* menjelaskan, bahwa tingkat pengembalian ekuitas saham biasa, yaitu kita mengetahui apakah pendapatan yang ada untuk pemilik perusahaan atau ekuitas saham

² Bill Rees, *Financial Analysis* (London: Prentice Hall, 1995), p.95

³ James Van Horne, *Financial Management and Policy* (London: Prentice Hall, 1998), p.703

biasa *investor* menarik dibandingkan dengan pengembalian dari pemilik perusahaan di dalam kelompok sejenis⁴.

Mengukur pengembalian kepada pemilik sebagai berikut :

$$\text{Pengembalian ekuitas saham biasa} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas pemegang Saham}}$$

Menurut Suad Husnan, dalam bukunya *Manajemen Teori dan Penerapan*, menyatakan bahwa rentabilitas modal sendiri atau *Return On Equity*. Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri⁵.

Dipergunakan angka laba setelah pajak. Angka modal sendiri juga sebaiknya dipergunakan angka rata-rata. Rasio ini dinyatakan sebagai berikut.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{(\text{rata-rata}) \text{ modal sendiri}} \times 100 \%$$

Menurut Ciaran Walsh, dalam bukunya *Key Management Ratios* menyatakan bahwa rasio ini bisa dikatakan sebagai rasio yang paling penting dalam keuangan perusahaan. ROE mengukur pengembalian absolut yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham⁶.

Menurut, Lawrence J. Gitman, dalam bukunya *Principles of Management Finance* menyatakan bahwa,

“The return on equity (ROE) measures the return earned on the common stockholders’ investment in the firm. Generally, the higher this return, the better off are the owners. Return on common equity is calculated as follows (tingkat pengembalian modal diukur dari pengembalian yang diterima pemilik modal dari modal yang

⁴ Arthur.JKeown, *Manajemen Keuangan:Prinsip dan Penerapan* (New Jersey: Pearson Education, 2005),p.84

⁵ Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan* (Yogyakarta: BPFE, 1998),p.564

⁶ Ciaran Walsh, *Key Management Ratios* (Jakarta:Erlangga, 2003), p.56

diinvestasikan di perusahaan. Umumnya, tingkat pengembalian yang tinggi, yang diharapkan pemilik modal)”⁷ :

$$ROE = \frac{\text{Earnings available for commonstockholders}}{\text{Commonstock Equity}}$$

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru. Hal itu juga akan memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar, dan seterusnya. Semua hal tersebut dapat menciptakan nilai yang tinggi dan pertumbuhan yang berkelanjutan atas kekayaan para pemiliknya.

Menurut, *Tom Valentine*, dalam bukunya *Modern Financial & Investment Planning* menyatakan bahwa,

”The return on equity can be increased by increasing the firm’s leverage, but this also increasing the change of its failing. Shareholders would be happy with an increase in ROE caused by an increase in ROA, but would not be as happy about one that arises from an increase in leverage(Pengembalian modal dapat bertambah oleh bertambahnya penggunaan modal asing, tetapi akan bertambah pula risikonya. Pemilik modal akan senang dengan pengembalian modal karena akan berpengaruh kepada kenaikan pengembalian aktiva, tetapi pemilik modal akan menanggung risiko apabila bertambahnya beban bunga karena penggunaan modal asing)”⁸.

Return on Equity (ROE), rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya kembalikan yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Dan juga menunjukkan kesuksesan manajemen dalam

⁷ Lawrence J.Gitman, *Principles of managerial Finance* (New York: Addison Wesley, 2003),p. 65

⁸ Tom Valentine, *Modern Financial & Investmenr Planning* (Australia: Pearson Prentice Hall, 2007),p.112

memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Sebagai pembanding untuk rasio ini adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia⁹.

Hal ini juga diperkuat dengan pendapat Lukas Setia Atmaja, salah satu pengukurannya dengan *Return on Equity* dengan rumus¹⁰ :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Dikatakan oleh Jerry.J. Weygant, Donalds E.Kieso, and Paul D.Kimmel, dalam bukunya *Managerial Accounting*, mengatakan bahwa :“*Return on common stockholders’ equity : a widely used measure of profitability from the common stockholder’s viewpoint is the return on common stockholder’s*”. (Pengembalian atas ekuitas saham biasa, biasanya digunakan pengukuran untuk profitabilitas dari saham biasa adalah dengan pengembalian atas ekuitas saham biasa)¹¹.

Pada tingkat perusahaan secara individu, ROE yang baik akan mempertahankan kerangka kerja keuangan pada tempatnya untuk perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang. Untuk ekonomi secara keseluruhan, ROE dapat menggerakkan investasi di bidang industri, pertumbuhan produk nasional bruto (*gross national product*), lowongan atau kesempatan kerja, penerimaan pajak pemerintah, dan sebagainya. Oleh karena itu, ROE merupakan suatu fitur penting dari ekonomi pasar modern secara keseluruhan maupun bagi setiap perusahaan.

⁹ Darsono, Ashari, Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan (Yogyakarta: Andi, 2005), p.57

¹⁰ Lukas Setia Atmaja, Manajemen Keuangan (Yogyakarta: Andi, 2003), p.417

¹¹ Jerry J.Weygant, Managerial Accounting (America: Susan Elbe, 2002), p.574

Bahwa risiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimumkan harga saham¹².

Jadi, dapat disimpulkan bahwa pengembalian atas investasi (*return on investment*) berkaitan dengan salah satu konsep yang paling penting dalam dunia usaha (bisnis). Setiap dollar dari nilai aktiva harus ditandingkan dengan satu dolar ekuitas yang ditarik dari pasar keuangan. Ekuitas ini harus dibayar kembali pada suku bunga pasar. Pembayaran ini hanya dapat dilakukan bila terjadi surplus operasi yang bersumber dari penggunaan aktiva secara efisien.

b. Faktor- faktor yang Mempengaruhi terhadap ROE (*Return on Equity*)

Untuk bisa meningkatkan ROE (*Return on Equity*) perusahaan, maka perlu kiranya pihak manajemen mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap ROE (*Return on Equity*), seperti tingkat risiko investasi, profitabilitas penjualan, perputaran persediaan, tingkat *financial leverage*, dan beban bunga.

Pada prinsipnya, *investor* yang rasional selalu memilih investasi yang akan memberikan tingkat pengembalian yang maksimal dengan risiko tertentu atau memilih investasi yang memberikan pengembalian tertentu dengan risiko minimal. Risiko merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan dalam menganalisis investasi, karena setiap pilihan investasi selalu mengandung risiko. Risiko yang tinggi menyebabkan permintaan akan

¹² Eugene F.Brigham, Manajemen Keuangan (Jakarta: Erlangga, 1998),p.5-6

harga saham menurun, akibatnya nilai ROE (*Return on Equity*) yang diperoleh perusahaan juga akan menurun.

Untuk menghindari hal tersebut, manajer keuangan harus berusaha untuk meningkatkan profitabilitas perusahaannya. Profitabilitas terbesar yang dapat diperoleh perusahaan berasal dari kegiatan penjualan (operasi). Dari penjualan ini, perusahaan diharapkan mampu menghasilkan laba yang besar. Semakin tinggi volume penjualan akan semakin tinggi pula tingkat profitabilitasnya dan ROE (*Return on Equity*) yang dihasilkan pun menjadi tinggi.

Selain dari penjualan, untuk meningkatkan ROE (*Return on Equity*) ,manajer keuangan juga harus berusaha meningkatkan perputaran persediaannya. Dimaksudkan dengan perputaran persediaan adalah kecepatan perputaran persediaan yang ditanamkan di dalam harta. Semakin cepat perputaran persediaannya, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk memperoleh laba.

Setiap perusahaan berusaha untuk memperoleh dana yang memadai agar kegiatan usahanya dapat berjalan lancar dan semakin berkembang. Ketika dana yang dimiliki dirasa kurang dapat diandalkan, penggunaan modal asing memang menjadi alternatif yang cukup prospektif. Ketika perusahaan mengambil langkah ini, maka perusahaan telah menggunakan *Financial Leverage* dalam struktur modalnya. *Financial Leverage* menunjukkan seberapa besar jumlah modal asing (hutang jangka panjang) yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan dibandingkan modal sendiri.

Penggunaan *Financial Leverage* mampu memberikan pengaruh yang sangat besar dalam operasi perusahaan, namun penggunaan *Financial Leverage* juga akan memberikan konsekuensi logis yaitu berupa bertambahnya kewajiban *financial* perusahaan berupa biaya tetap dalam bentuk bunga. Beban bunga ini harus dibayar perusahaan, berapapun keuntungan yang diperoleh perusahaan. Tinggi rendahnya tingkat *Financial Leverage* dapat mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat kemakmuran para pemegang saham, yang dalam hal ini ditunjukkan dari besarnya nilai ROE (*Return on Equity*) yang dihasilkan.

Pada suatu perusahaan yang menggunakan *Financial Leverage* dikatakan menguntungkan apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana melalui hutang tersebut mengalami peningkatan daripada besarnya beban tetap penggunaan hutang tersebut. Penggunaan *Financial Leverage* yang tepat akan memberikan dampak positif terhadap ROE (*Return on Equity*), sebaliknya *Financial Leverage* dapat berpengaruh negatif jika beban yang ditanggung perusahaan lebih besar daripada kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba.

2. Konsep Debt-to Equity Ratio

a. Definisi Debt-to Equity Ratio

Kesehatan keuangan suatu perusahaan sebagian ditentukan oleh proporsi pendanaannya yang berasal dari hutang dan dari pemilik. Rasio utang keseluruhan dan ekuitas dinamakan rasio keadaan *solvabel* atau *leverage*. Rasio keadaan *solvabel leverage* membantu penentuan besaran

relatif dari tagihan kreditor jangka panjang dibandingkan dengan tagihan ekuitas atau hak pemilikan pemilik.

Dalam rangka mengukur risiko, fokus perhatian kreditor jangka panjang terutama ditujukan pada prospek laba dan perkiraan arus kas. Meskipun demikian, mereka tidak dapat mengabaikan pentingnya tetap mempertahankan keseimbangan antara proporsi aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan diukur dengan ratio *debt-to equity*.

Menurut *T.Dominic.H*, dalam bukunya *Berinvestasi di Bursa Saham* menyatakan bahwa,

“Debt to Equity, Ratio atau utang (debt) terhadap modal (equity), mengukur rasio risiko perusahaan untuk menjadi bankrupt, saat D/E = 100%, berarti perusahaan tersebut berdiri dengan modal yang sama besarnya dengan utang. Jika D/E > 100%, berarti perusahaan tersebut didirikan dengan utang yang lebih besar daripada modalnya, begitupula sebaliknya”¹³.

Penggunaan modal asing atau bisa disebut juga penggunaan utang oleh perusahaan mengakibatkan munculnya adanya risiko. Semakin besar penggunaan utang maka risiko yang ditanggung oleh perusahaan, juga pemilik modal akan semakin tinggi. Begitu pula sebaliknya, apabila semakin kecil utang yang digunakan dalam perusahaan, maka risiko yang ditanggung oleh perusahaan dan pemilik modal semakin rendah.

Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio ini maka risiko kreditor (termasuk bank) semakin besar karena DER yang tinggi berarti

¹³ T. Dominic.H, *Berinvestasi di Bursa Saham* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008), p. 84

semakin rendah tingkat keamanan dana yang ditempatkan oleh kreditor dalam bisnis tersebut.

Dikatakan oleh *Ciaran Walsh*, dalam bukunya *Key Management Ratios* menyatakan bahwa , "*The debt to equity ratio is one of the fundamental measures in one corporate finance. It is the great test of the financial strength of a company* (Rasio "hutang terhadap ekuitas" merupakan salah satu ukuran paling mendasar dalam keuangan perusahaan. Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan)"¹⁴.

Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur bauran dana dalam neraca dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam (hutang).

Menurut *James.O Gill & Moira Chatton*, dalam bukunya *Memahami Laporan Keuangan* menyatakan bahwa,

"Rasio utang pada ekuitas (*Debt to EquityRatio*) yang ditunjukkan dengan hubungan antara modal yang diberikan oleh kreditor (pemasok dan bank) yang meminjam uang tunai pada perusahaan dan sisa modal pada pemegang saham di dalam perusahaan tersebut"¹⁵.

Dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Menurut *Arthur.J Keown*, dalam bukunya *Manajemen Keuangan* menyatakan bahwa,

Menggunakan hutang adalah pedang bermata dua; kadang-kadang bagus, pembiayaan hutang bisa membuat perusahaan sangat bagus,

¹⁴ Ciaran Walsh, *Key Management Ratios* (Jakarta:Erlangga, 2003), p.128

¹⁵ James.O.Gill & Moira Chatton, *Memahami Laporan Keuangan* (Jakarta: PPM, 2006),p.44

tetapi kadang- kadang sangat jelek. Jadi, membiayai dengan hutang bisa sangat berpotensi untuk mempertinggi nilai tingkat pengembalian atas ekuitas para *investor*,tetapi juga meningkatkan ketidakpastian atau risiko bagi pemilik¹⁶.

Dengan kata lain, adanya penggunaan hutang dalam perusahaan bisa menimbulkan dua risiko. Apabila perusahaan dapat menghasilkan penghasilan yang lebih tinggi dari modal asing/ utang yang digunakan oleh perusahaan, maka tingkat pengembalian atas ekuitas dari *investor* akan meningkat pula. Sebaliknya, apabila penggunaan modal asing tersebut tidak produktif, perusahaan akan menanggung risiko yaitu kewajiban perusahaan akan bertambah karena harus membayar bunga dan meningkatkan ketidakpastian bagi pemilik modal maupun *investor*.

Debt- to Equity ratio, adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Rasionya sama dengan besarnya kewajiban total dibagi oleh besarnya ekuitas pemegang saham total; juga disebut *debt to net worth ratio*.

Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan bahwa usaha itu mempunyai banyak risiko karena harus memenuhi kewajibannya terhadap utang pokok dan bunganya¹⁷.

Hal ini diperkuat juga oleh *John.J.Wild*, dalam bukunya *Financial Statement Analysis* menyatakan bahwa, "*Another measure of the relation of debt to capital sources is the ratio of total debt (as defined above) to equity capital. The total debt to equity ratio is defined as* (Selain itu, hubungan

¹⁶ Arthur.JKeown, Manajemen Keuangan:Prinsip dan Penerapan (New Jersey: Pearson Education, 2005),p.87

¹⁷ Joel. G siegel, Jae KShim, Kamus Istilah Akuntansi (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2005), p.128

pengukuran hutang dengan sumber modal adalah rasio total hutang dibagi ekuitas)”¹⁸.

$$\text{DER (Debt- to Equity Ratio)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Shareholders Equity}}$$

Menurut *John J.Wild*, dalam bukunya *Financial Statement Analysis* menyatakan bahwa,

“Rasio yang paling banyak dipergunakan untuk menghitung *leverage* perusahaan adalah DER (*Debt to Equity Ratio*), yaitu perbandingan antara total kewajiban (total hutang) dengan total modal sendiri (*equity*). Rasio ini menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh hutang. Rasio ini juga dapat dibaca sebagai perbandingan antara dana pihak luar dengan dana pemilik perusahaan yang dimasukkan ke perusahaan”¹⁹.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}} \times 1 \text{ kali}$$

Dapat disimpulkan, rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rumusnya adalah Total Kewajiban Jangka Panjang dibagi Total Ekuitas.

b. Metode Rasio Utang terhadap Ekuitas

Ada beberapa metode yang digunakan untuk mengekspresikan rasio hutang terhadap ekuitas.

¹⁸ John.J.Wild, *Financial Statement Analysis* (America: Mc Graww Hill, 2009),p.548

¹⁹ Jopie Jusuf, *Analisis kredit untuk Account Officer* (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2007),p.55

Menurut *Ciaran Walsh*, dalam bukunya *Key Management Ratios* menyatakan bahwa, ada tiga metode rasio utang terhadap ekuitas, yaitu:

- 1) Utang melebihi ekuitas,
Metode ini merupakan pendekatan klasik dan telah digunakan secara luas, yaitu semua utang berbunga formal diekspresikan sebagai rasio utang terhadap ekuitas. Ketika nilai utang terhadap ekuitas sebuah perusahaan dikuotasikan, kemudian dengan tidak adanya bukti atas hal sebaliknya, maka harus diasumsikan bahwa metode ini telah digunakan;
- 2) Ekuitas melebihi total dana,
Metode ini merupakan suatu pendekatan yang tidak terlalu umum, jawaban yang diberikannya hampir berlawanan dengan metode ketiga yang dijelaskan di bawah ini, dan merupakan salah satu metode yang paling sering dijumpai;
- 3) Total utang melebihi total dana,
Pendekatan ini didukung oleh penulis, yaitu semua utang dalam neraca, apakah berbunga atau tidak, diekspresikan sebagai persentase total dana. Metode ini memberikan gambaran nyata mengenai sisi pendanaan dari total neraca. Jumlahnya dapat ditentukan dengan mudah dari sekelompok laporan yang sangat kompleks²⁰.

Maka, dapat disimpulkan bahwa untuk mengekspresikan rasio hutang terhadap ekuitas ada tiga metode. Perusahaan dapat menggunakan metode utang melebihi ekuitas, ekuitas melebihi total dana, dan total utang melebihi total dana.

3. Konsep Harga Saham

a. Definisi Harga Saham

Dalam proses memulai suatu bisnis, seluruh uang yang berasal dari penjualan saham akan terlihat pada “Modal pemegang saham” sebagai modal disetor atau saham biasa, dan pada “Aktiva Lancar” sebagai kas. Selama

²⁰ Ciaran Walsh, *Key Management Ratios* (Jakarta:Erlangga, 2003), p. 121-122

perusahaan sedang berjalan, mungkin sebagian jumlah uang tersebut dimasukkan dalam “Laba Ditahan”.

Menurut *Robert C. Higgins*, dalam bukunya *Analysis For Financial Management*, mengemukakan pengertian harga saham : “*Stock Price represent the value of the owner’s investment in the firm, and if managers wants to further the interest of owners, they should take actions that increase value to owners* (Harga saham menunjukkan nilai jumlah investasi pada suatu perusahaan) ”²¹ .

Saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut²².

Menurut *T.Dominic H*, dalam bukunya *Berinvestasi di Bursa Saham* menyatakan bahwa, “*Stock* atau saham (*share*) adalah istilah yang kurang lebih sama. Keduanya mengacu pada hak kepemilikan terhadap suatu perusahaan (tepatnya modal suatu perusahaan)”²³.

Jadi, bedanya, kata “*stock*” atau *stock* bersifat abstrak sedangkan “saham” atau *share* bersifat konkret. Persentase kepemilikan tersebut tergantung dari jumlah saham yang kita miliki dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Antara dua kata tersebut tidak memiliki arti yang terlalu jauh berbeda. Pemilik saham hanya mempunyai tanggung jawab sebatas jumlah lembar saham yang dimilikinya di suatu perusahaan tersebut.

²¹ Robert C.Higgins, *Analysis For Financial Management* (New York : Mc Graw Hill., 2003), p.51

²² Tjiptono, Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba 4, 2006),p.6

²³ T.Domonic.H, *Berinvestasi di Bursa Saham* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008),p. 17-18

”Capstaff et al.(1995), dalam bukunya *Financial Analysis* menyatakan bahwa, *use share prices as a composite indicator of the future earnings potential of the firm*(harga saham sebagai indikator gabungan untuk tingkat pengembalian di masa mendatang suatu perusahaan)”²⁴.

Menurut *T.Dominich*, dalam bukunya *Berinvestasi di Bursa Saham* menyatakan bahwa,

Harga saham adalah pembagian antara modal perusahaan dan jumlah saham yang diterbitkan. Dengan demikian, emiten dapat mengatur harga saham yang diinginkan dengan mengatur jumlah saham yang diterbitkan²⁵.

Jika emiten menginginkan harga sahamnya lebih rendah sehingga terjangkau oleh *investor*, ia dapat menerbitkan saham dalam jumlah besar (miliaran). Jika emiten menginginkan harga sahamnya lebih tinggi, ia dapat menerbitkan saham dalam jumlah sedikit (jutaan).

Dapat disimpulkan bahwa, harga saham sebuah perusahaan dipengaruhi oleh harapan (ekspektasi) hasil keuntungan pada waktu mendatang. Artinya tingkat pengembalian yang tinggi mengakibatkan harga saham juga naik dan sebaliknya.

Willian F. Sharpe dkk (1993) memperkirakan harga saham berdasarkan atas faktor fundamental yakni, *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Equity (ROE)*, *Book Value Equity per Share (BV)*, *Earnings Per Share (EPS)*, *Deviden Payout Ratio (DPR)*.

Jadi, prospek usaha bagus, harga pasar naik tinggi jauh di atas harga nominal. Prospek usaha kurang bagus, harga pasar turun mendekati harga nominal.

²⁴ Bill Rees, *Financial Analysis* (London: Prentice Hall, 1995),p.142

²⁵ T.Domonic.H,op.cit.,p.19-20

Harga nominal saham adalah hasil pembagian modal terhadap jumlah saham yang beredar²⁶.

b. Karakteristik yuridis Kepemilikan Saham

Ada beberapa karakteristik yuridis yang dimiliki ketika seseorang memiliki saham, yaitu :

- 1) Risiko terbatas (*limited risk*), artinya pemegang saham hanya bertanggung jawab sampai jumlah yang disetorkan ke dalam perusahaan;
- 2) Pengendali utama (*ultimate control*), artinya pemegang saham (secara kolektif) akan menentukan arah dan tujuan perusahaan;
- 3) Klaim sisa (*residual claim*), artinya pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapat pembagian hasil usaha perusahaan (dalam bentuk dividen) dan sisa aset dalam proses likuidasi perusahaan. Pemegang saham memiliki posisi junior (lebih rendah) dibanding pemegang obligasi atau kreditor²⁷.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa karakteristik pemegang saham yaitu, memiliki risiko yang terbatas, pengendali utama, dan klaim sisa atau pemegang saham memiliki posisi junior dibanding pemegang obligasi atau kreditor.

c. Jenis-jenis Saham

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu : ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau *klaim*, maka saham terbagi atas : (1) saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi; (2) saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti

²⁶ Ibid, p. 21

²⁷ Tjiptono, Darmadji, lo.cit

bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikendaki *investor*²⁸.

Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas : (1) saham atas tunjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu *investor* ke *investor* lain; (2) saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham dengan nama pemilik yang ditulis secara jelas dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu²⁹.

Apabila, saham dilihat dari kinerja perdagangan, maka saham dapat diklasifikasikan : (1) saham unggulan (*blue chip*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen; (2) saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya; (3) saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi; (4) saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti; (5) saham siklikal (*cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum³⁰.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa saham dibedakan menjadi beberapa kategori, yaitu apabila dilihat dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dibedakan menjadi saham unggulan, saham pendapatan, saham pertumbuhan, saham spekulatif, dan saham siklikal. Jika dilihat saham siklikal adalah yang

²⁸ Tjiptono, Op.cit)., p.7-8

²⁹ Ibid, p.8

³⁰ Ibid,p.9

cukup baik dibandingkan dengan saham yang lain karena saham ini tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum

d. Pendekatan untuk Mengestimasi Harga Saham

Beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham adalah:

1) *Relative approach*;

Pendekatan ini masih dibagi lagi menjadi, (1) *Price Earnings Ratio* (P.E.R), (2) *Price Book Value Ratio*, (3) *Price Dividend Ratio*.

Menurut pendekatan P.E.R, harga saham dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu laba per saham atau *earnings per share* yang disingkat E, dan tingkat risiko investasi atas suatu saham yang disebut ratio, atau *multiplier*, yang disingkat R. Dengan rumus sederhana ditulis sebagai berikut :

$$P = E \times R^{31}$$

Di mana :

P = *price* atau harga saham estimasi;

E = *earnings per share* atau laba per saham estimasi;

R = rasio atau *multiplier* estimasi.

Price Book Value (PBR) adalah suatu metode estimasi harga saham yang menggunakan variabel nilai buku per saham (*book value per share*) dan suatu rasio atau *multiplier*. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$P = B \times R^{32}$$

³¹ Mohammad Samsul, Pasar Modal dan Manajemen Portofolio (Jakarta: Erlangga, 2006),p.167

³² Ibid,p. 171

Di mana:

P = harga estimasi saham yang dihitung (*estimated price*);

B = nilai buku per saham (*book value per share*)

R = rasio atau *multiplier*

Nilai buku per saham dapat dihitung dengan rumus berikut³³ :

$$B = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham}}$$

Tingkat risiko dihitung dengan tolak ukur berapa kali nilai buku investasi itu kembali dengan rumus sebagai berikut :

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

Price Dividend ratio adalah metode estimasi harga saham yang didasarkan pada variabel dividen tunai dan tingkat risiko. Rumus yang digunakan adalah:

$$P = D \times R$$

Pendekatan ini jarang sekali digunakan dalam praktik karena dividen tunai tidak selalu berarti perusahaan mendapatkan laba. Dividen tunai dapat dibagikan walaupun perusahaan sedang menderita kerugian, karena dapat diambilkan dari sisa laba tahun-tahun sebelumnya.

Dividend discounted model (DDM) merupakan model penghitungan harga saham yang dilakukan dengan cara menilai tunai semua *cash flow* yang akan diterima di masa datang. *Cash flow* di sini adalah dividen tunai yang

³³ Ibid,p. 172

akan diterima setiap tahun dan harga saham terakhir pada saat akan dijual (*terminal value*).

Pendekatan *dividend discounted cash flow* tidak berlaku jika *growth* lebih besar daripada *k* (*cost of capital*), tidak ada pembagian dividen tunai, dan dividen tunai berubah setiap tahun. Jika ROE turun dan *flowback* ratio tetap, maka estimasi harga saham akan menurun³⁴.

e. **Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Secara fundamental harga suatu jenis saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional dan laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Risiko perusahaan tercermin dari daya tahan perusahaan dalam menghadapi siklus ekonomi serta faktor makro ekonomi dan makro nonekonomi. Dengan kata lain, kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi.

Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain : (1) tingkat bunga umum domestik; (2) tingkat inflasi; (3) peraturan perpajakan; (4) kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu; (5) kurs valuta asing; (6) tingkat bunga pinjaman luar negeri; (7) kondisi perekonomian internasional; (8) siklus ekonomi; (9) paham ekonomi; (10) peredaran uang³⁵.

³⁴ Ibid., p. 176

³⁵ Ibid., p.200

Kenaikan tingkat bunga pinjaman memiliki dampak negatif terhadap *emiten*, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba bersih per saham juga menurun dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Di sisi lain, naiknya suku bunga deposito akan mendorong *investor* untuk menjual saham dan kemudian menabung hasil penjualan itu dalam deposito. Penjualan saham secara besar-besaran akan menjatuhkan harga saham di pasar. Oleh karena itu, kenaikan suku bunga pinjaman atau suku bunga deposito akan mengakibatkan turunnya harga saham. Sebaliknya penurunan tingkat bunga pinjaman atau tingkat bunga deposito akan menaikkan harga saham di pasar dan laba bersih per saham, sehingga mendorong harga saham meningkat.

Inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban.

Kenaikan pajak penghasilan badan akan memberatkan perusahaan dan mengurangi laba bersih yang pada tahap berikutnya dapat menurunkan harga saham. Kenaikan pajak dapat menurunkan kinerja perusahaan dan harga saham di pasar. Hal ini tidak sepenuhnya benar, tergantung pada penggunaan dan penerimaan pajak. Penggunaan dana penerimaan pajak ke sektor-sektor ekonomi secara luas akan mempunyai dampak yang berbeda daripada ke sektor khusus yang sempit.

Kebijakan-kebijakan khusus yang dikeluarkan oleh pemerintah akan berpengaruh positif atau negatif terhadap perusahaan tertentu yang

terkait dengan kebijakan tersebut. Misalnya, larangan ekspor semen selama periode tertentu. Pabrik semen yang hanya diperbolehkan menjual produknya di dalam negeri mungkin akan kehilangan kesempatan memperoleh laba ekstra dari ekspor, sehingga kebijakan tersebut berdampak negatif terhadap pabrik semen. Sebaliknya, bagi usaha bidang properti, harga semen produk lokal lebih murah karena persediaan dalam negeri berlimpah. Bagi usaha properti, kebijakan pemerintah tersebut berdampak positif. Akhirnya, harga saham pabrik semen di pasar turun dan harga saham usaha properti di pasar naik.

Kenaikan kurs dollar yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap *emiten* yang memiliki utang dalam dolar sementara produk *emiten* tersebut dijual secara lokal. Sementara *emiten* yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs dollar tersebut. Ini berarti harga saham *emiten* yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek, sementara *emiten* yang terkena dampak positif akan meningkat harga sahamnya.

Pada umumnya, *emiten* yang mempunyai pinjaman dalam valuta asing akan dibebani bunga yang berpedoman pada SIBOR (*Singapore Interbank Offered Rate*) atau LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) atau *prime rate* US di Amerika Serikat. Masa pinjaman pada umumnya berjangka panjang, tetapi tingkat bunga selalu dievaluasi atau diperbaharui setiap triwulan atau tengah tahunan. Perubahan suku bunga yang dikeluarkan oleh *Federal Reserve System* (FED) saat ini berpengaruh besar terhadap harga saham.

Bagi perusahaan yang melakukan perdagangan berskala internasional atau kegiatan ekspor impor, kondisi ekonomi negara *counterpart* (negara tujuan ekspor atau negara asal impor) sangat berpengaruh terhadap kinerja emiten di masa datang. Itulah sebabnya mengapa *investor* selalu memperhatikan indeks saham regional setiap hari sebelum dan sepanjang perdagangan berlangsung, yaitu *Dow Jones Industrial Average* (DJIA), *Nikkei 225*, *Hang Seng*, dan *Strait Times*. Indeks LQ45 dan IHSG BEI sedikit banyak akan terpengaruh oleh indeks regional tersebut di samping kondisi makroekonomi dalam negeri sendiri. Seringkali pengaruh indeks regional tersebut lebih kuat terhadap harga saham di Bursa Saham Indonesia daripada kondisi makroekonomi dalam negeri sendiri pada suatu saat, sementara pengaruh sebaliknya dapat terjadi pada saat lainnya.

Selain itu ada faktor mikroekonomi, yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan berada dalam perusahaan itu sendiri, yaitu variabel-variabel seperti: Laba bersih per saham, laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, *cash flow* per saham³⁶.

Baik buruknya kinerja perusahaan tercermin dari rasio-rasio keuangan yang secara rutin diterbitkan oleh *emiten*. Bahkan setiap *emiten* diwajibkan untuk menerbitkan laporan tahunan yang menjelaskan secara lebih rinci semua aspek perusahaan, mulai dari produksi penjualan, dan laporan keuangan yang telah diaudit.

³⁶ Ibid., p. 204

Banyak sekali rasio keuangan yang dapat dianalisis, tetapi tidak semua rasio itu dibutuhkan oleh *investor*. Beberapa rasio keuangan mungkin sangat penting bagi manajemen tetapi kurang penting bagi *investor*. Rasio likuiditas dan rasio aktivitas sangat penting bagi manajemen karena besar kecilnya keuntungan yang diperoleh setiap bulan, pengelolaannya. Oleh karena itu, laba bersih per saham, dan nilai buku per saham lebih penting bagi *investor*. Bagi perusahaan yang baru berdiri dan mendapatkan fasilitas perpajakan, seringkali laba bersihnya negatif tetapi arus kasnya positif. Hal ini sangat mungkin terjadi karena diterapkannya metode penyusutan dipercepat atas aktiva tetap, yang pada tahun-tahun awal menunjukkan rugi dan pada tahun-tahun berikutnya laba semakin besar. Metode penyusutan dipercepat hanya menghasilkan perbedaan laba selama tahun berjalan, tetapi secara total laba yang diperoleh akan sama dengan metode *straight line* atau garis lurus. Perbedaan yang ada hanya bersifat *timing difference*. Dalam hal ini *investor* akan menggunakan *cash flow* per saham, bukan laba bersih per saham. Oleh karena itu, bagi *investor* yang penting adalah hasil akhir yang dicapai manajemen dan bukan proses atau cara memperoleh hasil tersebut.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa dalam Bursa Efek, harga suatu jenis saham dapat dipengaruhi oleh pergerakan harga dari berbagai jenis saham. Pada umumnya, harga saham bergerak naik bersama dan bergerak turun bersama walaupun tidak seluruhnya. Jika sebagian besar naik bersamaan dan sebagian kecil turun bersamaan sementara sebagian lagi tidak berubah (*stagnan*), maka indeks pasar menunjukkan kenaikan. Sebaliknya, jika sebagian besar turun bersamaan dan sebagian kecil naik bersamaan sementara sebagian lagi tidak berubah (*stagnan*), maka indeks pasar menunjukkan penurunan. Dalam dunia nyata, harga saham berubah setiap detik dan menit meskipun tidak ada informasi apa pun tentang kinerja perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa banyak variabel di luar kinerja perusahaan

yang dapat mempengaruhi harga saham, dan hal itu pada umumnya disebut sebagai pengaruh pasar³⁷.

4. Hubungan Antara Return on Equity (ROE), Debt-to Equity Ratio (DER) dengan Harga Saham

Siegel (1991), dalam bukunya *Analysis For Financial Management* menyatakan bahwa, adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan pada harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi³⁸.

Naik atau turunnya permintaan terhadap saham tertentu pada prinsipnya disebabkan oleh hal-hal sebagai berikut : (1) Perubahan performa perusahaan; (2) Aksi-aksi korporasi; (3) Spekulasi (keserakahan/ kepanikan. Dua faktor pertama terkait dengan kinerja perusahaan sementara faktor yang terakhir lebih terkait dengan emosi *investor*.

Performa perusahaan, pada umumnya parameter kelabaan (profitabilitas) dapat dikatakan sebagai parameter yang paling menentukan keputusan *investor* dalam memilih suatu saham. Selain profitabilitas, ada faktor lain yang harus diperhatikan, yakni faktor *survival* atau keberlangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang/ kewajiban yang besar akan hidup selama perusahaan itu menghasilkan laba yang cukup untuk membayar utang-utangnya. Hal lain yang perlu dipertimbangkan adalah prospek perusahaan untuk jangka panjang. Memiliki saham berarti memiliki perusahaan tersebut. Yang tidak kalah pentingnya adalah kredibilitas dan profesionalitas jajaran manajerial perusahaan. Saham perusahaan-perusahaan yang dikelola secara profesional oleh manajer - manajer yang *capable* dan *credible* secara umum akan lebih diminati³⁹.

Dua aksi korporasi yang tidak biasa terjadi, namun dapat sangat memengaruhi harga saham, yakni : (1) merger; (2) divestasi atau investasi.

³⁷ Ibid.,p.296

³⁸ Robert C.Higgins, *Analysis For Financial Management* (New York : Mc Graw Hill., 2003), p.51

³⁹ T.Domonic.H, *Berinvestasi di Bursa Saham* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2008),p. 52-54

Efek merger biasanya berupa meningkatnya harga saham perusahaan yang memiliki fundamental kurang bagus dan menurunnya harga saham dari perusahaan yang memiliki fundamental lebih bagus. Harga saham emiten yang diakuisisi, akan langsung naik; sebaliknya harga emiten yang mengakuisisi sering justru turun dalam jangka pendek karena turunnya laba akibat timbulnya biaya akuisisi⁴⁰. Harga saham emiten yang sedang melakukan investasi ataupun divestasi dapat naik apabila *investor* menganggap aksi korporasi tersebut akan berefek positif terhadap kinerja emiten.

Keserakahan manusia untuk mendapatkan gain dengan cepat dengan cara menunggangi kabar mengenai suatu aksi korporasi (dalam hal ini akuisisi) dan kepanikan saat kabar tersebut dianggap batal dapat sangat memengaruhi pergerakan harga saham⁴¹.

Menurut *Russel.J.Fuller*, dalam bukunya *Analysis Securities Market* menyatakan bahwa, “*That is, everything else held constant, the higher the return on equity the higher stock price, and similar ceteris paribus arguments hold for book value, the payout ratio, and the growth rate* (Apabila semuanya yang ada constant, tingkat pengembalian atas modal yang tinggi, harga saham yang tinggi, dan semua faktor *ceteris paribus* dari nilai buku, ratio pembayaran, dan tingkat pertumbuhan)”⁴².

Ciaran Walsh, dalam bukunya *Key Management Ratios* mengatakan bahwa ROE mengukur pengembalian absolut yang akan diberikan

⁴⁰ Ibid, p.55-56

⁴¹ Ibid, p.63

⁴² Russel J.Fuller, *Analysis Securities Market* (America: Mc Graw Hill, 2000), p.50

perusahaan kepada para pemegang saham. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan dapat dengan mudah menarik dana baru. Hal itu juga akan memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar, dan seterusnya.

Dapat disimpulkan bahwa kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian, penambahan hutang memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibatnya memperbesar utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham⁴³.

Menurut *Arthur.J Keown*, dalam bukunya *Manajemen Keuangan* menyatakan bahwa,

“Menggunakan hutang adalah pedang bermata dua; kadang-kadang bagus, pembiayaan hutang bisa membuat perusahaan sangat bagus, tetapi kadang-kadang sangat jelek. Jadi, membiayai dengan hutang bisa sangat berpotensi untuk mempertinggi nilai tingkat pengembalian atas ekuitas para *investor*, tetapi juga meningkatkan ketidakpastian atau risiko bagi pemilik⁴⁴.

Sedangkan, ”*Capstaff et al.*(1995), dalam bukunya *Financial Analysis* menyatakan bahwa *use share prices as a composite indicator of the future earnings potential of the firm*(harga saham sebagai indikator gabungan untuk tingkat pengembalian di masa mendatang suatu perusahaan)”⁴⁵.

⁴³ J.Fred Weston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 1990), p.150

⁴⁴ Arthur.JKeown, *Manajemen Keuangan:Prinsip dan Penerapan* (New Jersey: Pearson Education, 2005),p.87

⁴⁵ Bill Rees, *Financial Analysis* (London: Prentice Hall, 1995),p.142

Menurut, *Tom Valentine*, dalam bukunya *Modern Financial & Investment Planning* menyatakan bahwa,

*"The return on equity can be increased by increasing the firm's leverage, but this also increasing the change of its failing. Shareholders would be happy with an increase in ROE caused by an increase in ROA, but would not be as happy about one that arises from an increase in leverage(Pengembalian modal dapat bertambah oleh bertambahnya penggunaan modal asing, tetapi akan bertambah pula risikonya. Pemilik modal akan senang dengan pengembalian modal karena akan berpengaruh kepada kenaikan pengembalian aktiva, tetapi pemilik modal akan menanggung risiko apabila bertambahnya beban bunga karena penggunaan modal asing)"*⁴⁶.

Jadi, risiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham.

B. Kerangka Berpikir

Harga saham sebuah perusahaan dipengaruhi oleh harapan (ekspektasi) hasil keuntungan pada waktu mendatang. Artinya tingkat pengembalian yang tinggi mengakibatkan harga saham juga naik dan sebaliknya.

Prospek usaha bagus, harga pasar naik tinggi jauh di atas harga nominal. Prospek usaha kurang bagus, harga pasar turun mendekati harga nominal. Harga nominal saham adalah hasil pembagian modal terhadap jumlah saham yang beredar.

⁴⁶ Tom Valentine, *Modern Financial & Investment Planning* (Australia: Pearson Prentice Hall, 2007),p.112

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian, penambahan hutang memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibatnya memperbesar utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham.

Menggunakan hutang adalah pedang bermata dua; kadang-kadang bagus, pembiayaan hutang bisa membuat perusahaan sangat bagus, tetapi kadang-kadang sangat jelek. Jadi, membiayai dengan hutang bisa sangat berpotensi untuk mempertinggi nilai tingkat pengembalian atas ekuitas para *investor*, tetapi juga meningkatkan ketidakpastian atau risiko bagi pemilik.

Pengembalian modal dapat bertambah oleh bertambahnya penggunaan modal asing, tetapi akan bertambah pula risikonya. Pemilik modal akan senang dengan pengembalian modal karena akan berpengaruh kepada kenaikan pengembalian aktiva, tetapi pemilik modal akan menanggung risiko apabila bertambahnya beban bunga karena penggunaan modal asing.

Dengan demikian, risiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu,

struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimumkan harga saham

C. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan deskripsi teoritis dan kerangka berpikir di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut : "Terdapat hubungan yang positif antara *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham , dan hubungan yang negatif antara *Debt- to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham".

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah-masalah yang telah peneliti rumuskan maka tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan pengetahuan yang tepat tentang “Hubungan antara *Return on Equity* (ROE), *Debt-to Equity Ratio* (DER) dengan harga saham.”

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) yang beralamat di Gedung Bursa Efek Indonesia (BEI) lantai 1, Jalan Jenderal Sudirman Kav.52-53 Jakarta Selatan 12190 dan IBII. Pusat Referensi Pasar Modal adalah tempat tersedianya data atau informasi pasar modal di Indonesia yang meliputi informasi laporan keuangan, prospektus dan data perusahaan yang telah *go public*.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan secara bertahap, yang terdiri dari tiga tahap yaitu, tahap persiapan, tahap pelaksanaan, dan tahap pengolahan data. Penelitian ini dilakukan dari bulan Juli sampai bulan Oktober 2009.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode *survei* dengan pendekatan korelasional kausal ganda, artinya jika variabel yang satu merupakan sebab, maka variabel lainnya merupakan akibat¹. Metode ini merupakan suatu penelitian yang dilakukan untuk memperoleh keterangan mengenai peristiwa yang pernah terjadi sebelumnya dan penggunaan metode ini memungkinkan pengumpulan data dalam jumlah besar dengan waktu relatif singkat dan biaya relatif murah².

Pendekatan ini digunakan karena peneliti berusaha mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Variabel bebasnya adalah *Return On Equity* dan *Debt-To Equity Ratio*, sedangkan variabel terikatnya adalah harga saham.

D. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi terjangkaunya yaitu perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan LQ 45 dengan kriteria memiliki data laporan keuangan, perusahaan memiliki laba bersih selama tahun 2008, perusahaan memiliki jumlah modal dan perusahaan memiliki kewajiban jangka panjang. Maka peneliti mengambil sampel sebanyak 40 perusahaan menurut tabel

¹ Agus, Irianto. Statistik Konsep dasar dan Aplikasinya (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2007),p.133

² Pabundu Tika, Metodologi Riset Bisnis (Jakarta: Fakultas Ilmu Sosial Universitas Negeri Jakarta, 2001),p.71

Isaac Michael dengan ketentuan jumlah populasinya berjumlah 45 perusahaan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *simple random sampling* yaitu, pengambilan sampel dari populasi dilakukan secara acak tanpa memperhatikan strata yang ada dalam populasi itu.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mengambil data yang sudah tersedia, atau lazimnya disebut data sekunder. Data untuk variabel X dan variabel Y diambil dari laporan keuangan perusahaan LQ 45 *go public* yang ada di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Indonesia dan IBII dengan periode 31 Desember 2008.

Data variabel X_1 , *Return On Equity* dapat diperoleh dengan cara membandingkan antara laba bersih sesudah pajak (EAT) yang terdapat di Laporan Laba Rugi tahun 2008 dibagi total ekuitas yang terdapat di neraca sebelah *pasiva* pada laporan keuangan tahun 2008. Untuk variabel X_2 , *Debt- To Equity Ratio* dapat diperoleh dengan cara membandingkan total hutang jangka panjang yang ada di laporan keuangan yaitu neraca tahun 2008 pada bagian *pasiva*, dibagi total ekuitas yang ada di laporan keuangan yaitu neraca pada bagian *liabilities* pada tahun 2008. Sedangkan variabel Y diperoleh dengan cara melihat data harga saham harian bulan April 2009 yang dirata-ratakan menjadi bulanan.

Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini adalah :

1. Return on Equity (ROE)

a. Definisi Konseptual

Return on Equity (ROE) mengukur kinerja perusahaan dalam menggunakan dan mendanai *asset* untuk menghasilkan laba. Dalam hal ini adalah pengembalian atas saham biasa bagi pemegang saham biasa.

b. Definisi Operasional

Return on Equity (ROE) dapat dihitung dengan cara, laba bersih sesudah pajak (*earnings after tax*) dibagi ekuitas saham biasa.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

2. Debt-to Equity Ratio (DER)

a. Definisi Konseptual

Debt-to Equity Ratio (DER) menunjukkan hubungan antara modal yang diberikan kreditor (pemasok dan bank) yang meminjam uang tunai pada perusahaan dan sisa modal pada pemegang saham di dalam perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman.

b. Definisi Operasional

Debt-to Equity Ratio (DER) dapat dihitung dengan cara, total hutang jangka panjang dibagi total ekuitas. Untuk hutang dapat dilihat dari neraca di sisi pasiva.

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$$

3. Harga Saham

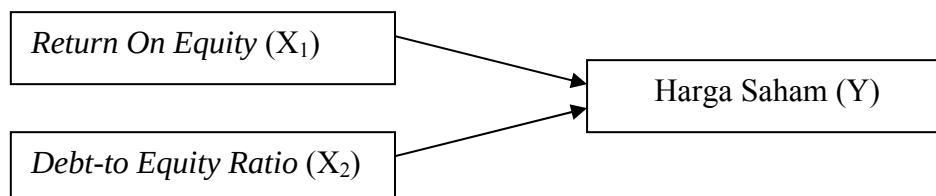
a. Definisi Konseptual

Harga saham atau nilai pasar saham adalah pembagian antara modal perusahaan dan jumlah saham yang diterbitkan.

b. Definisi Operasional

Harga saham adalah harga yang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Yang dapat dilihat dari data harga saham harian bulan April 2009 yang dirata-ratakan menjadi bulanan.

F. Konstelasi Hubungan Antar Variabel/ Desain Penelitian



Semakin besar tingkat pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham biasa (ROE) maka semakin tinggi pula harga saham dan

sebaliknya. Begitu pula dengan nilai DER, ketika jumlah pinjaman yang digunakan oleh suatu perusahaan semakin besar bisa meningkatkan tingkat pengembalian (ROE), dan hal ini menyebabkan harga saham pun akan ikut naik.

G. Teknik Analisis Data

1. Persamaan Regresi Ganda

Persamaan regresi ganda dengan metode *Least Square* dimaksudkan untuk mengetahui sampai sejauh mana mempunyai hubungan fungsional ataupun kausal dua variabel independen dengan satu variabel dependen. Hubungan ini dapat dinyatakan dalam bentuk persamaan matematik. Bentuk persamaan regresi linear ganda yaitu :

$$\hat{Y} = a_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2$$

Keterangan :

$\hat{Y}$ = Variabel Terikat;

X_1 = Variabel bebas (*independen*);

X_2 = Variabel bebas (*independen*);

a_0 = Nilai harga Y bila $X = 0$ (*intersep/ konstanta*);

b_1 dan b_2 = Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen. Bila b (+) maka naik, dan bila (-) maka terjadi penurunan³.

³ Sudjana, Metoda Statistika (Bandung: Tarsito, 2002), p.315

Di mana koefisien a_0 dan dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$a_0 = \bar{Y} - a_1 \bar{X}_1 - a_2 \bar{X}_2$$

Koefisien a_1 dapat dicari dengan rumus :

$$b_1 = \frac{\sum X_2^2 \sum X_1 Y - \sum X_1 X_2 \sum X_2 Y}{\sum X_1^2 \sum X_2^2 - (\sum X_1 X_2)^2}$$

Koefisien a_2 dapat dicari dengan rumus :

$$b_2 = \frac{\sum X_1^2 \sum X_2 Y - \sum X_1 X_2 \sum X_1 Y}{\sum X_1^2 \sum X_2^2 - (\sum X_1 X_2)^2}$$

2. Uji Persyaratan Analisis

Uji normalitas ganda galat taksiran regresi Y atas X dilakukan untuk menguji apakah galat taksiran regresi Y atas X berdistribusi normal atau tidak. Pengujian ini menggunakan Uji *Lilliefors* pada taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ dengan rumus sebagai berikut:

$$L_o = F(Z_i) - S(Z_i)$$

Keterangan :

L_o = *Lilliefors* Hitung (harga mutlak)

$F(Z_i)$ = Peluang angka baku

$S(Z_i)$ = Proporsi angka baku

Untuk menerima atau menolak hipotesis nol, kita bandingkan L_o ini dengan nilai kritis L_{tabel} yang diambil dari tabel dengan taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$).

Hipotesis Statistik

H_0 = Regresi Y atas X berdistribusi normal

H_1 = Regresi Y atas X berdistribusi tidak normal

Kriteria pengujian adalah :

1) Jika $L_o < L_t$, maka regresi Y atas X berdistribusi normal maka H_0 diterima.

2) Jika $L_o > L_t$, maka regresi Y atas X berdistribusi tidak normal maka H_0 ditolak.

Uji linearitas regresi ganda digunakan untuk mengetahui hubungan linear antara variabel X dengan variabel Y. Perhitungan regresi adalah sebagai berikut :

$$1) F_{\text{hitung}} (F_o) = \frac{Jk_{\text{reg}} / k}{Jk_{\text{res}} (n - k - 1)}$$

2) F_{tabel} dicari dengan menggunakan dk pembilang (k-2) dan dk penyebut (n-k).

Hipotesis Penelitian

H_0 = Bentuk regresi linear

H_1 = Bentuk Regresi tidak linear

Kriteria Pengujian:

1) H_0 diterima jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka regresi linear;

H_0 ditolak jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka tidak regresi linear

3. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinieritas. Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan, diantaranya 1) dengan melihat nilai *inflation factor* (VIF) pada model regresi, 2) dengan membandingkan nilai koefisien determinasi individual (r^2) dengan nilai determinasi secara serentak (R^2), dan 3) dengan melihat nilai *eigenvalue* dan *condition index*. Pada umumnya jika VIF lebih besar dari 5, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala Heteroskedastisitas.

Kriteria Pengujian adalah sebagai berikut :

H_0 : tidak ada gejala Heteroskedastisitas

H_a : ada gejala Heteroskedastisitas

H_0 diterima bila $-T_{\text{tabel}} \leq T_{\text{hitung}} \leq T_{\text{tabel}}$ berarti tidak terdapat heteroskedastisitas dan H_0 ditolak bila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ yang berarti terdapat heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual apada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah ada atau tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji *Durbin – Watson* (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Angka D-W di bawah -2 berarti ada auto korelasi positif
- 2) Angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi
- 3) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif

4. Uji Hipotesis

a. Uji Korelasi Ganda

Mencari koefisien korelasi antara variabel X_1 , X_2 dan variabel Y dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$R_{yx1x2} = \sqrt{\frac{r_{yx1}^2 + r_{yx2}^2 - 2r_{yx1}r_{yx2}r_{x1x2}}{1 - r_{x1x2}^2}}$$

Keterangan :

R_{yx1x2} = korelasi antara variabel X_1 dengan X_2 secara bersama-sama dengan variabel Y

r_{yx1} = korelasi *product moment* antara X_1 dengan Y

r_{yx2} = korelasi *product moment* antara X_2 dengan Y

r_{x1x2} = korelasi *product moment* antara X_1 dengan X_2

b. Uji Koefisien Regresi secara bersama-sama (uji F)

Mencari koefisien antara variabel X_1 , X_2 dan variabel Y dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

F = koefisien uji signifikansi korelasi antara variabel X_1 , X_2 dan variabel Y

R^2 = koefisien korelasi ganda

n = Jumlah data

k = kelompok

Analisis korelasi ini berguna untuk menggunakan suatu besaran yang menyatakan bagaimana kuatnya hubungan suatu variabel dengan variabel lain.

Nilai koefisien korelasi r berkisar antara -1 sampai $+1$ yang berarti jika nilai $r > 0$ artinya terjadi hubungan linear positif, yaitu semakin besar nilai variabel X (*independen*), maka semakin besar nilai variabel Y (*dependen*), atau semakin kecil nilai variabel X maka kecil pula nilai variabel Y . Uji hipotesis ini dilakukan dengan ketentuan :

- 1) Data dibuat berpasangan;
- 2) Untuk menguji hipotesis statistic digunakan :
 - a. $r = 0$ (tidak ada hubungan antara X dan Y);
 - b. $r > 0$ (ada hubungan positif);
 - c. $r < 0$ (ada hubungan negatif)

c. Uji Koefisien Regresi secara parsial

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen (X_1 dan X_2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Rumus t_{hitung} adalah sebagai berikut :

$$t_{hitung} = \frac{r\sqrt{n-k-1}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

r = koefisien korelasi parsial

k = jumlah variabel independen

n = jumlah data atau kasus

Kriteria pengujian :

Ho diterima jika $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$

Ho ditolak jika $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

5. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase variasi variabel terikat/ *dependen* (Y) ditentukan oleh variabel bebas / *independen* (X_1) dan variabel bebas (X_2), digunakan uji determinasi sebagai berikut :

$$\text{KBP} = R_{y \times 1 \times 2} \times 100\%$$

Keterangan :

KBP = Koefisien Penentu Berganda

$R_{y \times 1 \times 2}$ = korelasi antara variabel X_1 dengan X_2 secara bersama-sama dengan variabel Y

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Deskripsi Data

1. *Return On Equity (ROE)*

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas (X_1) adalah *Return On Equity (ROE)*, yaitu ukuran yang menunjukkan hubungan antara laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas dan sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh sejumlah laba atau keuntungan dari modal sendiri yang digunakan dan diperuntukkan bagi para pemegang saham. Semakin besar *Return On Equity (ROE)* berarti semakin besar pula keuntungan yang tersedia bagi para *investor*.

Return On Equity (ROE) diperoleh dengan cara membagi jumlah laba bersih sesudah pajak dengan jumlah ekuitas. Data *Return On Equity (ROE)* diperoleh dari laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) per 31 Desember 2008, dimana data laba bersih diambil dari Laporan Laba Rugi dan jumlah ekuitas diambil dari neraca.

Berdasarkan data yang diperoleh, *Return On Equity (ROE)* tertinggi dimiliki oleh PT AKR Corporindo, Tbk sebesar 1.117 (Lampiran 3 halaman 76).

Dalam perhitungan selanjutnya diperoleh rata-rata X_1 ($\bar{X}_1$) sebesar 0.9049 dan varians (S^2) sebesar 0.0046 serta simpangan baku (S) sebesar 0.0678 (Lampiran 7 halaman 80).

Dengan menggunakan aturan *sturges* diperoleh rentang data bagi variabel X_1 sebesar 0.451 dan banyaknya kelas interval sebesar 6.28 (yang berarti mendekati (6), serta panjang kelas intervalnya adalah 0.08 (Lampiran 10 halaman 83).

Data selengkapnya mengenai *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan LQ 45 yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat dalam tabel distribusi frekuensi dan grafik histogram di bawah ini :

Tabel IV.1

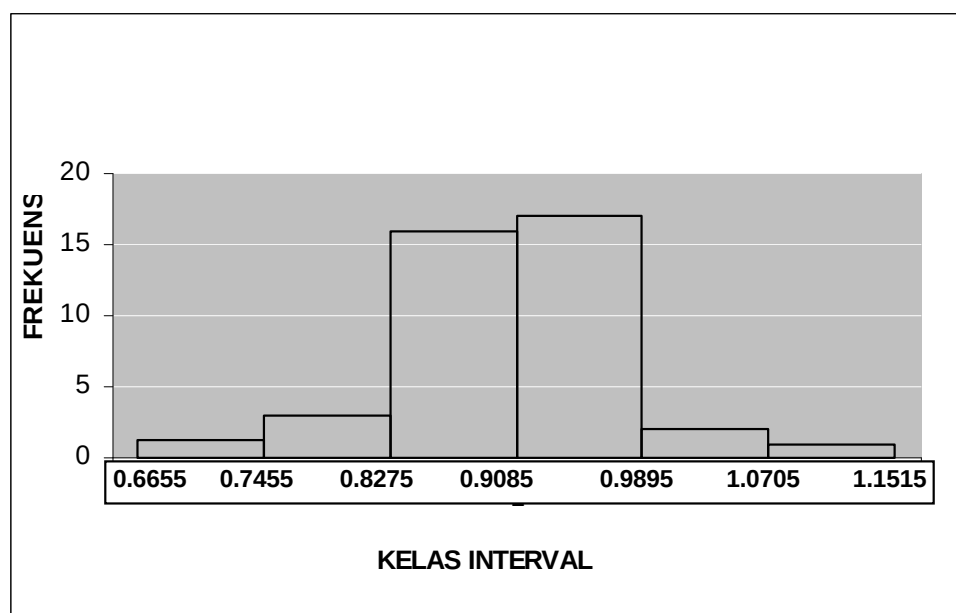
Daftar Distribusi Frekuensi Variabel X_1 (*Return On Equity* / ROE)

Kelas	Nilai	Batas Kelas	Frekuensi	Persentase
1	0.666 – 0.746	0.6655 – 0.7455	1	2.50%
2	0.747 – 0.827	0.7455 – 0.8275	3	7.50%
3	0.828 – 0.908	0.8275 – 0.9085	16	40%
4	0.909 – 0.989	0.9085 – 0.9895	17	42.50%
5	0.990 – 1.070	0.9895 – 1.0705	2	5%
6	1.071 – 1.151	1.0705 – 1.1515	1	2.50%
Σ			40	100%

Dengan menggunakan aturan *sturges* diperoleh rentang data variabel X_1 sebesar 0.451 dan banyaknya kelas interval sebesar 6 serta panjang kelas interval sebesar 0.08 (Lampiran 10 halaman 83).

Pada tabel ini dapat dilihat bahwa frekuensi terbanyak ada pada kelas keempat yaitu sebanyak 42.50% yang berada pada batas kelas 0.9085 – 0.9895. Sebaliknya frekuensi terkecil berada pada kelas pertama dan

ketujuh yaitu sebanyak 2,5% yang berada pada batas kelas 0.6655 – 0.7455 dan 1.0705 – 1.1515.



Gambar IV.1

Grafik Histogram Variabel X_1 (*Return On Equity/ROE*)

Pada grafik tersebut digambarkan bahwa yang memiliki frekuensi terbanyak ada pada batas nyata 0.9085 – 0.9895 yaitu sebanyak 17 (42.50%). Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 42.50% sampel mempunyai besar *Return On Equity* (ROE) pada rentang tersebut. Sedangkan nilai yang memiliki frekuensi terkecil ada pada batas nyata 0.6655 – 0.7455 dan 1.0705 – 1.1515 yaitu sebanyak 1 (2.50%). Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 2.50% sampel mempunyai besar *Return On Equity* (ROE) pada rentang tersebut.

2. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas (X_2) adalah *Debt-To Equity Ratio (DER)*, yaitu keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Semakin besar penggunaan utang maka risiko yang ditanggung oleh perusahaan, juga pemilik modal akan semakin tinggi. Begitu pula sebaliknya, apabila semakin kecil utang yang digunakan dalam perusahaan, maka risiko yang ditanggung oleh perusahaan dan pemilik modal semakin rendah.

Debt-To Equity Ratio (DER) diperoleh dengan cara membagi jumlah total hutang jangka panjang dengan jumlah modal. Data *Debt-To Equity Ratio (DER)* diperoleh dari laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) per 31 Desember 2008, dimana data total hutang diambil dari neraca dan jumlah ekuitas diambil juga dari neraca.

Berdasarkan data yang diperoleh, *Debt-To Equity Ratio (DER)* tertinggi dimiliki oleh Bank Mandiri, Tbk sebesar 1.1760 (Lampiran 4 halaman 77).

Dalam perhitungan selanjutnya diperoleh rata-rata $X_2 (\bar{X}_2)$ sebesar 1.0301 dan varians (S^2) sebesar 0.0069 serta simpangan baku (S) sebesar 0.0828 (Lampiran 10 halaman 84).

Dengan menggunakan aturan *sturges* diperoleh rentang data bagi variabel X_2 sebesar 0.263 dan banyaknya kelas interval sebesar 6.28 (yang berarti mendekati (6), serta panjang kelas intervalnya adalah 0.05 (Lampiran 10 halaman 84).

Data selengkapnya mengenai *Debt-To Equity Ratio* (DER) pada perusahaan LQ 45 yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat dalam tabel distribusi frekuensi dan grafik histogram di bawah ini :

Tabel IV.2

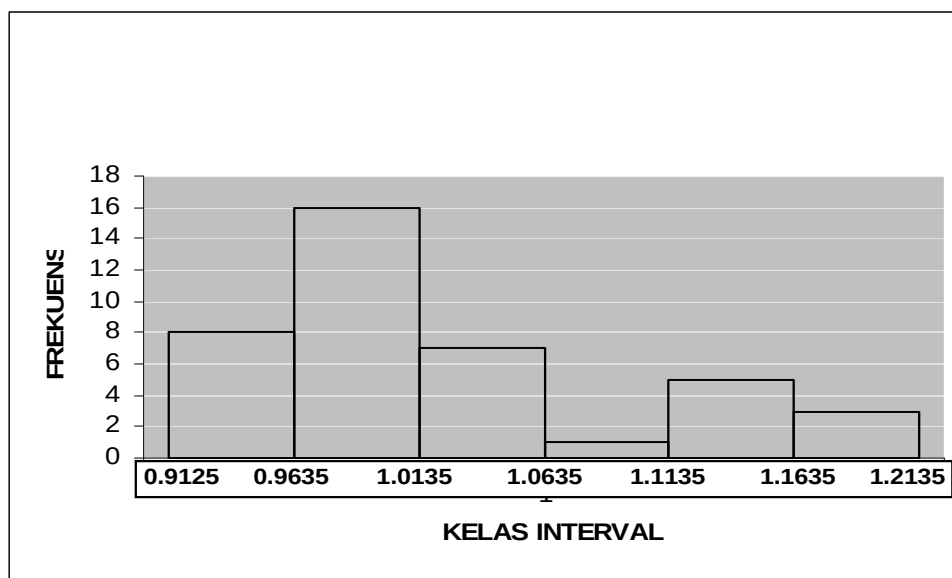
Daftar Distribusi Frekuensi Variabel X_2
(*Debt-To Equity Ratio* / DER)

Kelas	Kelas Interval	Batas Kelas	Frekuensi	Persentase
1	0.913 – 0.963	0.9125 – 0.9635	8	20%
2	0.964 – 1.013	0.9635 – 1.0135	16	40%
3	1.014 – 1.063	1.0135 – 1.0635	7	17.50%
4	1.064 – 1.113	1.0635 – 1.1135	1	2.50%
5	1.114 – 1.163	1.1135 – 1.1635	5	12.50%
6	1.164 – 1.213	1.1635 – 1.2135	3	7.50%
Σ			40	100%

Dengan menggunakan aturan *sturges* diperoleh rentang data variabel X_2 sebesar 0.451 dan banyaknya kelas interval sebesar 6 serta panjang kelas interval sebesar 0.05 (Lampiran 10 halaman 84).

Pada tabel ini dapat dilihat bahwa frekuensi terbanyak ada pada kelas kedua yaitu sebanyak 40% yang berada pada batas kelas 0.9635 – 1.0135. Sebaliknya frekuensi terkecil berada pada kelas keempat yaitu sebanyak 2.5% yang berada pada batas kelas 1.0635 – 1.1135.

Dapat dikatakan bahwa nilai yang memiliki frekuensi terbesar sebanyak 16 dengan persentase sebanyak 40%. Sedangkan untuk nilai yang memiliki frekuensi terkecil sebanyak 1 dengan persentase sebanyak 2.50%. Dan total dari jumlah frekuensi adalah sebanyak 40.



Gambar IV.2

Grafik Histogram Variabel X_2 (*Debt-To Equity Ratio* / DER)

Pada grafik tersebut digambarkan bahwa yang memiliki frekuensi terbanyak ada pada batas nyata yaitu 0.9635 – 1.0135 sebanyak 16 (40%). Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 40 % sampel mempunyai besar *Debt-To Equity Ratio* (DER) pada rentang tersebut. Sedangkan nilai yang memiliki frekuensi terkecil ada pada batas nyata yaitu 1.0635 – 1.1135 sebanyak 1 (2.50%). Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 2.50% sampel mempunyai besar *Debt-To Equity Ratio* (DER) pada rentang tersebut.

3. Harga Saham

Harga saham adalah informasi yang menggambarkan nilai dari suatu perusahaan pada saat tertentu yang telah disepakati oleh pihak pembeli (*investor/ lenders*), di mana seseorang dapat menjual / membelinya pada saat perdagangan saham di bursa. Harga saham yang ada di pasar modal tidak selalu dalam keadaan tetap, melainkan selalu mengalami fluktuasi, seperti dipengaruhi oleh besar kecilnya laba per saham (*earning per share/ EPS*), kebijakan dividen, struktur permodalan, prospek usaha perusahaan, kondisi ekonomi dan politik pada umumnya dan masih banyak faktor lainnya.

Dalam penelitian ini harga saham sebagai variabel terikat yang diberi simbol Y . Data mengenai harga saham diperoleh dari harga penutupan (*closing price*) pada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dirata-ratakan selama 1 bulan terhitung mulai tanggal 1 April – 30 April 2009 dari 40 perusahaan LQ 45 yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan data yang terkumpul dalam penelitian ini, didapat data harga saham rata-rata tertinggi adalah Rp 6.4333 yang dimiliki oleh Astra International, Tbk (Lampiran 5 halaman 78).

Setelah diadakan perhitungan, maka rata-rata Y ($\bar{Y}$) adalah 4.9841 dan varians (S^2) sebesar 0.6236 serta simpangan baku (S) sebesar 0.7897 (Lampiran 9 halaman 82).

Data selengkapnya mengenai harga saham pada perusahaan LQ 45 yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat dalam tabel distribusi frekuensi dan grafik histogram di bawah ini :

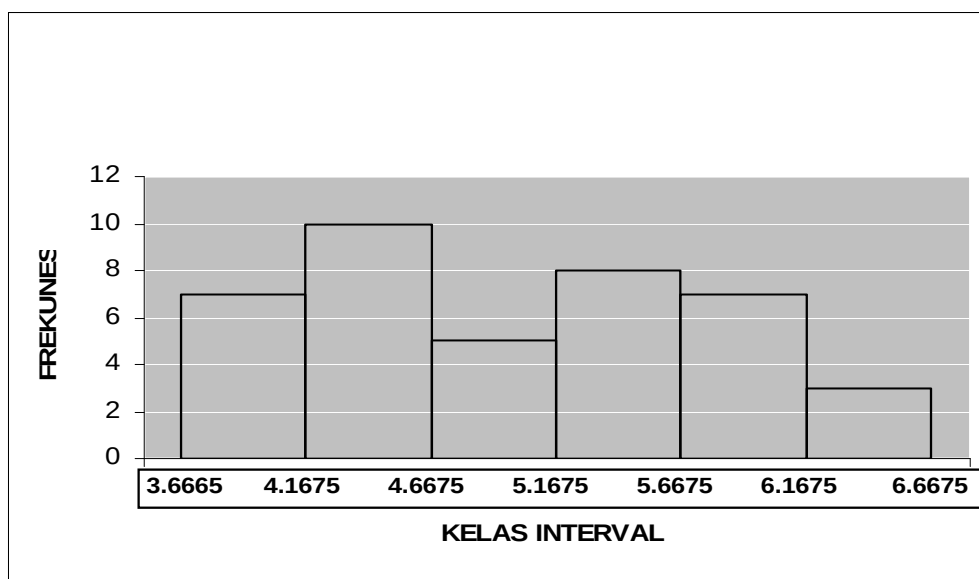
Tabel IV.3**Daftar Distribusi Frekuensi Variabel Y****(Harga Saham)**

Kelas	Kelas Interval	Batas Kelas	Frekuensi	Persentase
1	3.667 – 4.167	3.6665 – 4.1675	7	17.50%
2	4.168 – 4.667	4.1675 – 4.6675	10	25.00%
3	4.668 – 5.167	4.6675 – 5.1675	5	13%
4	5.168 – 5.667	5.1675 – 5.6675	8	20%
5	5.668 – 6.167	5.6675 – 6.1675	7	18%
6	6.167 – 6.667	6.1675 – 6.6675	3	8%
Σ			40	100%

Dengan menggunakan aturan *sturges* diperoleh rentang data variabel Y sebesar 2.7666 dan banyaknya kelas interval sebesar 6 serta panjang kelas interval sebesar 0.5 (Lampiran 10 halaman 85).

Pada tabel ini dapat dilihat bahwa frekuensi terbanyak ada pada kelas kedua yaitu sebanyak 25% yang berada pada batas kelas 4.1675 – 4.6675 . Sebaliknya frekuensi terkecil berada pada kelas keenam yaitu sebanyak 8% yang berada pada batas kelas 6.1675 – 6.6675.

Dari tabel distribusi frekuensi di atas, kita dapat melihat pada kelas interval yang memiliki frekuensi terbesar, yaitu sebanyak 10 dan yang memiliki frekuensi terkecil sebanyak 3. Serta batas kelas yang dimiliki oleh masing-masing kelas interval dapat terlihat dengan jelas dalam tabel tersebut di atas.



Gambar IV.3
Grafik Histogram Variabel Y (Harga Saham)

Pada grafik tersebut digambarkan bahwa yang memiliki frekuensi terbanyak ada pada batas nyata 4.1675 – 4.6675 yaitu sebanyak 10 (25%). Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 25% sampel mempunyai besar harga saham pada rentang tersebut. Sedangkan frekuensi terkecil ada pada batas nyata 6.1675 – 6.6675 sebesar 3 (8%). Hal ini menunjukkan bahwa sebanyak 8% sampel mempunyai besar harga saham pada rentang tersebut.

Di ketiga gambar histogram yang menggambarkan frekuensi masing-masing variabel, yaitu gambar histogram variabel X_1 , X_2 , dan gambar histogram variabel Y dapat dilihat bahwa kenaikan *Return On Equity* (ROE), dapat menaikkan harga saham, sedangkan penurunan *Debt-To Equity Ratio* (DER) dapat menaikkan harga saham.

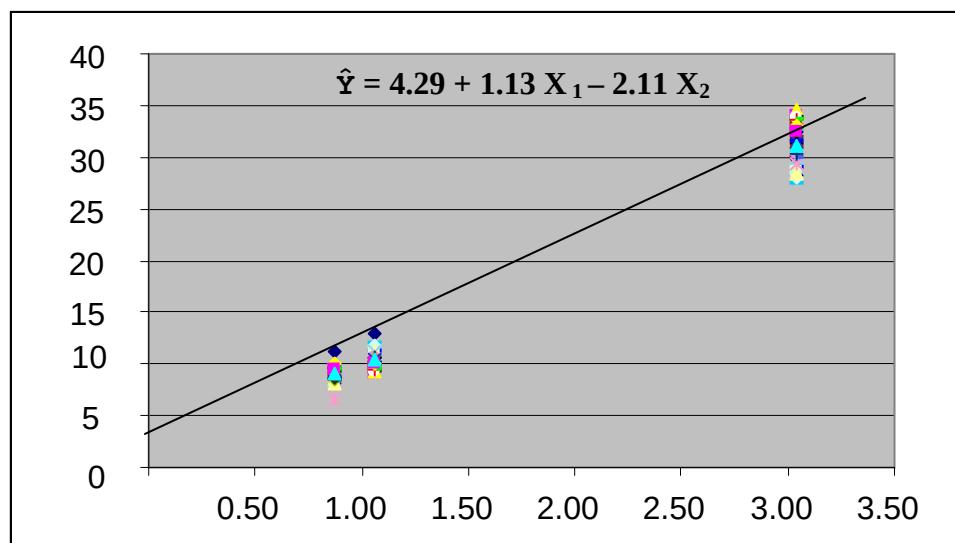
B. Analisis Data

1. Persamaan Regresi Ganda

Persamaan regresi yang digunakan adalah regresi linier ganda yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara tiga variabel.

Dari hasil perhitungan diketahui persamaan regresi linier ganda adalah $Y = 4.29 + 1.13 X_1 - 2.11 X_2$ (Lampiran 15 halaman 90), di mana $b_1 = 1.13$; $b_2 = -2.11$ dan $a_0 = 4.29$, maka dapat dikatakan bahwa setiap kenaikan satu skor X_1 akan meningkatkan nilai Y sebesar 1.13 pada konstanta 4.29. Dan setiap kenaikan satu skor X_2 akan menurunkan nilai Y sebesar 2.11 pada konstanta 4.29.

Gambar IV.4 Grafik Persamaan Regresi



Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa regresi berbentuk linier, di mana di mana $b_1 = 1.13$; $b_2 = -2.11$ dan $a_0 = 4.29$, maka dapat dikatakan bahwa setiap kenaikan satu skor X_1 akan menaikkan nilai Y sebesar 1.13 pada konstanta 4.29 dan setiap kenaikan X_2 akan menurunkan nilai Y sebesar 2.11 pada konstanta 4.29.

2. Uji Persyaratan Analisis

Untuk mengetahui apakah data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan uji normalitas ganda dengan rumus *liliefors* pada taraf signifikansi 0,05, pada taraf tingkat kepercayaan 95%.

Dari hasil perhitungan diperoleh L_{hitung} sebesar 0.4121 (Lampiran 20 halaman 95), sedangkan angka kritis L_{tabel} pada taraf signifikansi 0,05 dan $n = 40$, diperoleh L_{tabel} sebesar 0.8860. Jadi $L_{hitung} < L_{tabel}$. Dapat disimpulkan bahwa galat taksiran regresi Y atas X_1 dan X_2 berdistribusi normal.

Untuk mengetahui apakah persamaan regresi yang diperoleh linier atau tidak, maka digunakan tabel ANAVA. Pengujiannya yaitu dengan kriteria menolak H_0 jika $F_{tabel} < F_{hitung}$ dan menerima H_0 jika $F_{tabel} > F_{hitung}$, dimana regresi dinyatakan linier jika tidak berhasil menolak H_0 .

Berdasarkan hasil perhitungan, menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar -0.0010 dan F_{tabel} sebesar 2.57 (Lampiran 22 halaman 97). Jadi, $F_{tabel} > F_{hitung}$, maka tidak berhasil menolak H_0 , dinyatakan linier.

3. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi.

Dari hasil perhitungan didapat nilai *variance inflation factor* (VIF) kedua variabel, yaitu ROE sebesar 1.002, DER sebesar 1.002. Kedua variabel lebih kecil dari 5, sehingga bisa diduga bahwa antarvariabel independen tidak terjadi persoalan multikolinieritas (Lampiran 11 halaman 86).

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

Dari hasil output di atas dapat dilihat bahwa nilai hitung T_{hitung} adalah -51.781 dan 8.408. Sedangkan nilai T_{Tabel} dapat dicari pada tabel t dengan $df = n-2$ atau $40-2 = 38$ pada pengujian 2 sisi (signifikansi 0.05), didapat nilai T_{Tabel} 1.68. Karena nilai t_{hitung} -51.781 berada pada $-T_{Tabel} \leq T_{hitung} \leq T_{Tabel}$, maka H_0 diterima artinya pengujian antara $\ln e_i^2$ dengan $\ln X_1$ dan $\ln e_i^2$ dengan $\ln X_2$ tidak ada gejala heteroskedastisitas. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukannya masalah heteroskedastisitas pada model regresi (Lampiran 12 halaman 87).

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi.

Dari hasil output di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1.744. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0.05 dan jumlah data (n) = 40, $k = 2$ (k adalah jumlah variabel *independen*) diperoleh nilai dL sebesar 1.391 dan dU sebesar 1.600. Maka dapat disimpulkan H_0 diterima yang berarti tidak ada autokorelasi (Lampiran 13 halaman 88).

4. Uji Hipotesis

Selanjutnya melakukan uji koefisien korelasi ganda dalam rangka untuk mengetahui besar/ kuatnya hubungan antara variabel X_1 , X_2 dan variabel Y , maka digunakan rumus koefisien korelasi ganda.

Dari hasil perhitungan diperoleh R_{y12} sebesar 0.30 , di mana menunjukkan hubungan rendah (Lampiran 24 halaman 99) maka H_0 ditolak artinya terdapat hubungan antara variabel X_1 (*Return On Equity*) , X_2 (*Debt-To Equity Ratio*) dan Y (Harga Saham).

Untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel X_1 , X_2 dan variabel Y signifikan atau tidak, maka selanjutnya dilakukan uji koefisien regresi (uji F).

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan F_{hitung} adalah 0.02, (Lampiran 25 halaman 100). Dapat disimpulkan bahwa data tidak signifikan.

Selanjutnya melakukan uji koefisien regresi secara parsial, untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel *independen* (X_1 dan X_2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependen* (Y). Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh nilai 0.7 dan -0.7 dan dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang artinya tidak ada pengaruh secara parsial antara ROE dan DER terhadap Harga Saham.

Berikutnya adalah melakukan uji koefisien determinasi untuk mengetahui besarnya kontribusi / persentase variabel bebas (*Return On Equity*), dan *Debt-To Equity Ratio* terhadap variabel terikat (harga saham). Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 30% (Lampiran 26 halaman 101).

Jadi, dalam penelitian ini *Return On Equity* dan *Debt-To Equity Ratio* mempunyai kontribusi sebesar 30% terhadap besarnya harga saham. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya harga saham cukup signifikan dipengaruhi oleh tinggi rendahnya *Return On Equity* dan *Debt-To Equity Ratio*.

C. Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan pada penelitian ini menunjukkan bahwa model persamaan regresi $\hat{Y} = 4.29 + 1.13 X_1 - 2.11 X_2$ adalah berarti signifikan dan linier.

Dari persamaan regresi tersebut dapat dikatakan bahwa setiap kenaikan satu skor variabel X_1 (*Return On Equity*), akan meningkatkan variabel Y (Harga Saham) sebesar 1,13 pada konstanta 4,29. Dan setiap kenaikan variabel X_2 (*Debt-to Equity Ratio*) akan menurunkan variabel Y (Harga Saham) sebesar 2,11 pada konstanta 4,29.

Pada uji persyaratan analisis dengan uji normalitas ganda dengan rumus *Liliefors* disimpulkan bahwa galat taksiran regresi Y atas X_1 (*Return On Equity*), dan X_2 (*Debt-to Equity Ratio*) berdistribusi normal. Sedangkan untuk pengujian persamaan regresinya dinyatakan linier.

Selanjutnya dari uji penyimpangan asumsi klasik, yang dilakukan dengan uji multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Dari hasil perhitungan didapat bahwa antar variabel indenpenden tidak terjadi persoalan multikolinieritas. Dan juga dari hasil output dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Untuk uji autokorelasi, dari hasil output didapat bahwa tidak ada autokorelasi.

Berdasarkan uji koefisien korelasi didapat bahwa R_{y12} sebesar 0,30 yang berarti terdapat hubungan antara variabel X_1 (*Return On Equity*), X_2 (*Debt-to Equity Ratio*), dan Y (Harga Saham). Dan untuk uji-F, dapat disimpulkan bahwa data tidak signifikan. Selanjutnya untuk uji koefisien regresi secara parsial, diketahui bahwa dalam model regresi variabel

independen (X_1 dan X_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Selain itu, diperoleh kontribusi / persentase variabel bebas (*Return On Equity*), dan *Debt-to Equity Ratio* terhadap variabel terikat (Harga Saham) adalah sebesar 30%. Yang berarti hubungannya termasuk dalam kategori rendah.

Selain itu dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa harga saham juga dipengaruhi oleh faktor lain, di luar *Return On Equity* (ROE) dan *Debt-to Equity Ratio* (DER). Diantaranya yaitu, ada faktor makro ekonomi yang secara langsung maupun tidak langsung : (1) tingkat bunga ; (2) tingkat inflasi. Dan ada juga faktor mikro ekonomi yaitu, laba bersih per saham, laba usaha per saham.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif/ berbanding lurus antara *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham dan terdapat hubungan negatif / berbanding terbalik antara *Debt-to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Sehingga dapat diinterpretasikan bahwa meningkatnya harga saham akan menyebabkan nilai *Return On Equity* (ROE) akan naik. Sedangkan meningkatnya *Debt-to Equity Ratio* (DER), akan menyebabkan harga saham akan menurun dan sebaliknya. Jadi, *Return On Equity* (ROE) mempunyai hubungan yang positif dan *Debt-to Equity Ratio* (DER) mempunyai hubungan yang negatif terhadap harga saham.

D. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari ada keterbatasan-keterbatasan yang dialami dan tidak sepenuhnya hasil penelitian ini mencapai tingkat kebenaran yang

mutlak, sehingga tidak menutup kemungkinan diadakannya penelitian lanjutan. Adapun keterbatasan-keterbatasan yang peneliti alami dalam meneliti hubungan antara *Return On Equity* (ROE), *Debt-To Equity* (DER) terhadap Harga Saham antara lain sebagai berikut:

Terbatasnya variabel yang diteliti. Meskipun hipotesis telah diuji secara perhitungan statistik dan menunjukkan terdapat hubungan positif antara *Return On Equity*, dan hubungan negatif antara *Debt-To Equity Ratio* terhadap harga saham, peneliti menyadari bahwa variabel bebas (*Return On Equity* dan *Debt-To Equity Ratio*) bukanlah merupakan satu – satunya variabel yang dapat mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini variabel bebas yang diteliti hanya *Return On Equity* dan *Debt-To Equity Ratio* saja, sehingga variabel bebas lainnya tidak dapat diketahui kemungkinannya dalam mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil penelitian menunjukkan bahwa besarnya kontribusi *Return On Equity* dan *Debt-To Equity Ratio* sebesar 30%.

Terbatasnya waktu penelitian. Dalam penelitian ini, peneliti hanya melakukan pengambilan data di Bursa Efek Indonesia dan IBII, Jakarta selama 1 bulan guna mendapatkan data *Return On Equity*, *Debt-To Equity Ratio* dan Harga Saham.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini berhasil menguji hipotesis penelitian yang diajukan. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang positif antara variabel *Return On Equity* (ROE) (X_1) dengan variabel Harga Saham (Y), sedangkan untuk *Debt-To Equity Ratio* (DER) (X_2) dengan variabel Harga Saham (Y) menunjukkan hubungan yang negatif pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang *go public*. Semakin besar nilai *Return On Equity* maka Harga Saham akan semakin meningkat. Sedangkan semakin menurun nilai *Debt-To Equity Ratio* maka nilai harga saham akan semakin meningkat. Penelitian ini menggunakan metode *survey* dengan pendekatan korelasional kausal ganda.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan mencari persamaan regresi ganda. Dalam menganalisis hubungan antara ROE, DER dengan Harga Saham, penelitian menghasilkan persamaan linier, yang berarti bahwa terdapat hubungan yang positif antara variabel X_1 (*Return On Equity* /ROE) dengan variabel Y (Harga Saham). Sedangkan terdapat hubungan yang negatif antara variabel X_2 (*Debt-To Equity Ratio* / DER) dengan variabel Y (Harga Saham).

Dalam melakukan uji persyaratan analisis dengan uji normalitas ganda galat taksiran dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Sedangkan uji persyaratan analisis ganda, dan disimpulkan bentuk regresi tersebut linier.

Untuk uji asumsi klasik didapatkan, bahwa tidak terdapat persoalan multikolinieritas, dari hasil output juga menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dan tidak terdapat autokorelasi.

Hasil pengujian hipotesis dengan uji koefisien korelasi ganda menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang rendah antara *Return On Equity*, *Debt-To Equity Ratio* dengan Harga Saham. Selanjutnya dilakukan uji signifikansi keberartian korelasi ganda. Setelah itu baru dilakukan uji koefisien determinasi, dengan demikian dapat disimpulkan terdapat hubungan positif antara variabel X_1 (*Return On Equity*) dengan variabel Y (Harga Saham). Dan terdapat hubungan yang negatif antara variabel X_2 (*Debt-To Equity Ratio*) dengan variabel Y (Harga Saham). Uji koefisien determinasi menyimpulkan bahwa *Return On Equity* dan *Debt-To Equity Ratio* memiliki pengaruh yang cukup terhadap harga saham.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *Return On Equity* dengan Harga Saham, sedangkan *Debt-To Equity Ratio* memiliki hubungan yang negatif terhadap harga saham. Maka dapat disimpulkan semakin tinggi *Return On Equity* berarti semakin besar harga saham yang diperoleh perusahaan tersebut. Dan semakin rendah *Debt-To Equity Ratio* berarti semakin besar harga saham yang diperoleh perusahaan tersebut.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara *Return On Equity* dengan harga saham perusahaan-perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan terdapat hubungan

negatif antara *Debt-To Equity Ratio* dengan harga saham perusahaan-perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka hipotesis ini diterima.

Dari hasil penelitian ini, terlihat bahwa *Return On Equity* (ROE), *Debt-to Equity Ratio* adalah beberapa faktor yang memengaruhi harga saham di bursa. Ketika nilai *Return On Equity* (ROE) naik, maka hal itu juga berpengaruh kepada harga saham. Di mana para *investor* semakin tertarik dengan tingkat pengembalian yang tinggi sehingga hal itu juga membuat harga saham ikut naik di pasaran.

Tetapi hal sebaliknya, ketika *Debt-To Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan, maka Harga Saham akan mengalami penurunan. Hubungan antara *Debt-to Equity Ratio* (DER) dengan Harga Saham adalah berbanding terbalik atau negatif.

Jadi, ketika para *investor* ingin membeli saham di bursa dapat melihat dari beberapa faktor apa saja yang mempengaruhi harga saham. Beberapa diantaranya adalah *Return On Equity*(ROE) dan *Debt-to Equity Ratio* (DER). Kedua faktor ini memiliki hubungan yang berbeda, *Return On Equity* (ROE) hubungannya positif dengan harga saham sedangkan *Debt-to Equity Ratio* berbanding terbalik dengan harga saham atau hubungannya negatif.

C. Saran

Berdasarkan implikasi yang dikemukakan diatas, saran-saran yang dapat diberikan peneliti yang mungkin berguna diantaranya adalah :

1. Dalam melihat harga saham, investor tidak hanya melihat dari *Return On Equity* (ROE), *Debt-to Equity Ratio* saja tetapi melihat dari faktor lain seperti nilai buku per saham, tingkat bunga dan tingkat inflasi .
2. Bagi perusahaan, agar memperhatikan nilai *Return On Equity* yang akan dibagikan kepada para pemilik modal karena hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Perusahaan juga memperhatikan penggunaan hutang jangka panjang yang akan digunakan karena hal tersebut akan berpengaruh terhadap risiko pengembalian kepada para pemilik modal dan nantinya akan berpengaruh juga kepada harga saham.
4. Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar tidak melihat harga saham tidak hanya dari *Return On Equity* (ROE), *Debt-to Equity Ratio* saja tetapi juga dilihat dari faktor lain seperti tingkat suku bunga, inflasi dan nilai buku per saham.

DAFTAR PUSTAKA

- A.Helfert , Erich. *Teknik Analisis Keuangan*, Erich A.Helfert, Jakarta: Erlangga.1997.
- Anoraga, Pandji. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.2006.
- Atmaja, Setia Lukas. *Manajemen Keuangan*.Yogyakarta: Ando.2003.
- Brealey, A.Richard. *Principles Corporate Finance*. New York: Mc Graw Hill.2003.
- Darmadji, Tjiptono . *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba 4. 2006.
- F.Brigham, Eugene. *Manajemen Keuangan*, Buku 2. edisi 8. Jakarta: Erlangga.1998.
- Halim, Abdul. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba 4. 2005.
- H,Dominic T. *Berinvestasi di Bursa Saham*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo.2008.
- Henderson, Scott. *Issues in financial accounting*, 13 th edition. Australia: Pearson, Prentice hall.
- Husnan, Suad. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE. 1998.
- Indrayani, Emmy. “Pengaruh Rasio Profitabilitas Perusahaan Go Public Terhadap Harga Saham”, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma. April 2000. 5, hal 32-45.
- J.Keown , *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: PT Indeks. 2008.
- Jusuf, Jopie. *Analisis Kredit untuk Account Office*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama. 2007.
- J.Wild, Jhon. *Financial Statement Analysis*. New York: Mc Graw Hill. 2009.
- Kieso, E.Donald. *Managerial Accounting*. America: Susan Elbe. 2002
- Meckin, David. *Pengelolaan Keuangan yang Gamblang*. Jakarta: Kompas Gramedia. 2008.
- M.Fakhruddin, Hendy. *Istilah Pasar Modal A-Z*, Hendy M.Fakhruddin. Jakarta: PT ELex Media Komputindo. 2008.
- O.Gill, James. *Memahami laporan keuangan*. Jakarta:PPM. 1999.

- Plewa, Franklin. *Laba atas Investasi (ROI) & Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo, Gramedia. 1993.
- Prastowo, Dwi. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN. 2002.
- Rees, Biil. *Financial Analysis*. London: Prentice Hall. 1995.
- Samsul, Mohammad. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga. 2006.
- Sridadi, "Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham", Universitas Surabaya. Desember 2005, 8, hal 60-68.
- S.Rose, Peter. *Bank Management & Financial Services*, Peter S.Rose, Mc Graw Hill, 2008, New York. 2008.
- Sudjana. *Metoda Statistika*. Bandung: Tarsito, 1996
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta, 2009
- Sukardi, Kodrat. "Indiator Rasio Keuangan Sebagai Sistem Peringatan Dini Dalam Industri Real Estate", Universitas Ciputra Surabaya. Desember 2006.9, hal 42-49
- Sukirno. "Hubungan Antara Tingkat Solvabilitas Dan Struktur Financial Dengan Profitabilitas Pada Perusahaan Sekuritas", Universitas Negeri Yogyakarta. Januari 2002, 1, hal 67-76.
- Van Horne, James. *Financial Management And Policy*. London: Prentice Hall. 1998.
- Walsh, Ciaran. *Key Management Ratios*. Great Britain: Prentice Hall. 2002.
- Weston, J.Fred. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga. 1990.
- Yusuf, Haryono. "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Perana Saham Industri Kimia Dasar Di Bursa Efek Jakarta", Fordema. Juni 2003.3, hal 371-390.

LAMPIRAN 1

Data Laba Bersih, Ekuitas, Return On Equity (ROE)

No	Nama Perusahaan	Lab a Bersih	Ekuitas	ROE
1	Adaro Energy. Tbk	887,198	14,009,245	0.06
2	AKR Corporindo.Tbk	210,032,685	16,082,444	13.06
3	Aneka Tambang.Tbk	1,368,139,165	8,063,137,821	0.17
4	Astra Agro Lestari. Tbk	2,631,019	5,156,245	0.51
5	Astra International. Tbk	9,191	33,080	0.28
6	Bakrie Sumatra Plantations.Tbk	173,569,364	2,470,178,284	0.07
7	Bank Central Asia.Tbk	5,776,139	23,279,310	0.25
8	Bank CIMB Niaga.Tbk	678,189	9,302,467	0.07
9	Bank Danamon Indonesia.Tbk	1,530,022	10,579,068	0.14
10	Bank International Indonesia.Tbk	480,468	4,965,318	0.10
11	Bank Mandiri.Tbk	5,312,821	30,513,869	0.17
12	Bank Negara Indonesia.Tbk	1,222,485	15,431,148	0.08
13	Bank Pan Indonesia.Tbk	701,361	7,935,016	0.09
14	Bank Rakyat Indonesia.Tbk	5,958,368	22,356,697	0.27
15	Barito Pasific.Tbk	(3,399,758)	6,824,991	(0.50)
16	Bayan Resources.Tbk	20,170	1,992,490	0.01
17	Berlian Laju Tanker.Tbk	1,557,962	5,897,488	0.26
18	Bisi International.Tbk	398,401	941,013	0.42
19	Charoen Pokphand Indonesia.Tbk	253,977	1,320,308	0.19
20	Ciputra Development.Tbk	202,219,378,189	3,997,768,704,394	0.05
21	Elnusa.Tbk	133,772	1,613,833	0.08
22	Holcim Indonesia.Tbk	282,220	2,537,926	0.11
23	Indah Kiat Pulp.Tbk	2,025	21,503	0.09
24	Indika Energy.Tbk	1,084,742,426	5,213,609,175	0.21
25	Indo Tambang Raya Megah.Tbk	234,925	610,370	0.38
26	Indocement Tungg al Prakarsa.Tbk	1,745,500,936,215	8,500,193,560,385	0.21
27	Indofood Sukses Makmur.Tbk	1,034,389	8,498,749	0.12
28	Indosat.Tbk	1,878,522	17,409,621	0.11
29	International Nickel Indonesia.Tbk	359,316	1,520,884	0.24
30	Jasa Marga.Tbk	707,797,979	6,572,008,105	0.11
31	Kalbe Farma.Tbk	706,822,146,190	3,622,399,153,499	0.20
32	Lippo Karawaci.Tbk	370,872,333,757	4,500,494,272,136	0.08
33	Medco Energi International.Tbk	280,204,095	733,152,915	0.38
34	Mitra Rajasa.Tbk	(5,563,230)	10,689,800	(0.52)
35	Perusahaan Gas Negara.Tbk	633,859,683,713	7,075,257,169,426	0.09
36	PP London Sumatera.Tbk	927,555	3,197,059	0.29
37	Sampoerna Agro.Tbk	439,516,256	1,552,963,652	0.28
38	Semen Gresik.Tbk	2,523,544,472	8,069,585,873	0.31
39	Tambang Batubara Bukit Asam.Tbk	17,146,200	39,981,300	0.43
40	Telekomunikasi Indonesia.Tbk	10,619,470	34,314,071	0.31
41	Timah.Tbk	1,342,358	3,820,581	0.35
42	Tunas Baru Lampung.Tbk	63,336,773	888,772,542	0.07
43	Unilever Indonesia.Tbk	2,407,231	3,100,312	0.78
44	United Tractors.Tbk	2,660,742	11,131,607	0.24
45	Wijaya Karya.Tbk	156,034,395	1,384,641,206	0.11
Σ		3,666,338,879,182	27,731,375,977,226	20.83

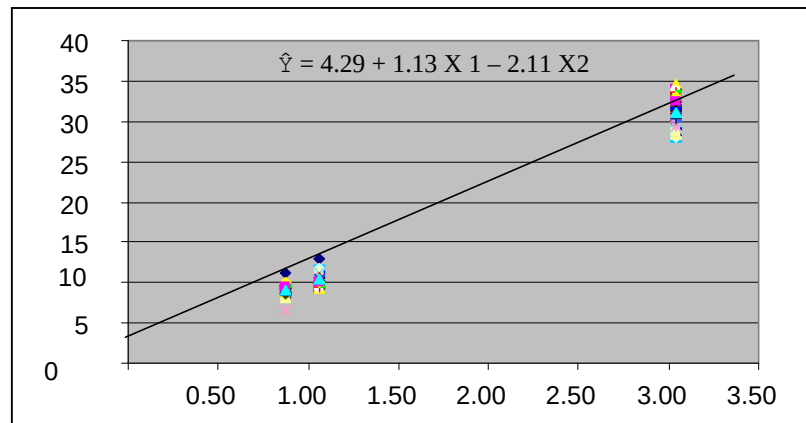
LAMPIRAN 2
Data Hutang, Modal, DER

No	Nama Perusahaan	Total Hutang	Total Modal	DER
1	Adaro Energy. Tbk	19,692,546	14,009,245	1.41
2	AKR Corporindo.Tbk	2,918,210,209	16,082,444	181.45
3	Aneka Tambang.Tbk	2,130,970,294	8,063,137,821	0.26
4	Astra Agro Lestari. Tbk	1,183,215	5,156,245	0.23
5	Astra International. Tbk	40,163	33,080	1.21
6	Bakrie Sumatra Plantations.Tbk	2,229,140,582	2,470,178,284	0.90
7	Bank Central Asia.Tbk	222,290,546	23,279,310	9.55
8	Bank CIMB Niaga.Tbk	93,836,346	9,302,467	10.09
9	Bank Danamon Indonesia.Tbk	96,159,098	10,579,068	9.09
10	Bank International Indonesia.Tbk	51,752,035	4,965,318	10.42
11	Bank Mandiri.Tbk	327,896,740	30,513,869	10.75
12	Bank Negara Indonesia.Tbk	186,279,343	15,431,148	12.07
13	Bank Pan Indonesia.Tbk	55,664,960	7,935,016	7.02
14	Bank Rakyat Indonesia.Tbk	223,720,199	22,356,697	10.01
15	Barito Pasific.Tbk	8,309,297	6,824,991	1.22
16	Bayan Resources.Tbk	4,734,347	1,992,490	2.38
17	Berlian Laju Tanker.Tbk	19,078,836	5,897,488	3.24
18	Bisi International.Tbk	687,049	941,013	0.73
19	Charoen Pokphand Indonesia.Tbk	3,844,198	1,320,308	2.91
20	Ciputra Development.Tbk	1,507,524,536,330	3,997,768,704,394	0.38
21	Elnusa.Tbk	1,685,724	1,613,833	1.04
22	Holcim Indonesia.Tbk	5,137,054	2,537,926	2.02
23	Indah Kiat Pulp.Tbk	38,177	21,503	1.78
24	Indika Energy.Tbk	3,496,524,181	5,213,609,175	0.67
25	Indo Tambang Raya Megah.Tbk	368,695	610,370	0.60
26	Indocement Tunggal Prakarsa.Tbk	2,764,976,374,613	8,500,193,560,385	0.33
27	Indofood Sukses Makmur.Tbk	26,432,369	8,498,749	3.11
28	Indosat.Tbk	33,994,764	17,409,621	1.95
29	International Nickel Indonesia.Tbk	321,700	1,520,884	0.21
30	Jasa Marga.Tbk	7,758,936,681	6,572,008,105	1.18
31	Kalbe Farma.Tbk	1,358,989,930,592	3,622,399,153,499	0.38
32	Lippo Karawaci.Tbk	6,927,810,882,453	4,500,494,272,136	1.54
33	Medco Energi International.Tbk	1,234,839,833	733,152,915	1.68
34	Mitra Rajasa.Tbk	114,839,000	10,689,800	10.74
35	Perusahaan Gas Negara.Tbk	17,480,499,661,543	7,075,257,169,426	2.47
36	PP London Sumatera.Tbk	1,724,251	3,197,059	0.54
37	Sampoerna Agro.Tbk	577,988,451	1,552,963,652	0.37
38	Semen Gresik.Tbk	2,429,248,657	8,069,585,873	0.30
39	Tambang Batubara Bukit Asam.Tbk	21,087,000	39,981,300	0.53
40	Telekomunikasi Indonesia.Tbk	47,258,399	34,314,071	1.38
41	Timah.Tbk	1,964,156	3,820,581	0.51
42	Tunas Baru Lampung.Tbk	1,908,927,862	888,772,542	2.15
43	Unilever Indonesia.Tbk	3,397,915	3,100,312	1.10
44	United Tractors.Tbk	11,644,916	11,131,607	1.05
45	Wijaya Karya.Tbk	4,304,026,399	1,384,641,206	3.11
Σ		30,070,375,261,718	27,731,375,977,226	316.05

LAMPIRAN 17

GRAFIK PERSAMAAN REGRESI

$$Y = 4.29 + 1.13 X_1 - 2.11 X_2$$



Dari Grafik di atas dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan Variabel X1 (Return On Equity) akan diikuti oleh kenaikan Harga Saham. Dan Setiap kenaikan Variabel X2 (Debt-to Equity Ratio) akan diikuti penurunan Harga Saham

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER, ROE(a)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Harga Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.359(a)	.129	.082	.75705

a. Predictors: (Constant), DER, ROE

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.143	2	1.571	2.742	.078(a)
	Residual	21.206	37	.573		
	Total	24.349	39			

a. Predictors: (Constant), DER, ROE

b. Dependent Variable: Harga Saham

Coefficients(a)

Coefficients^a

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.015	2.172		1.849	.072		
	ROE	3.436	1.786	.295	1.923	.062	.998	1.002
	DER	-2.079	1.470	-.217	-1.414	.166	.998	1.002

a. Dependent Variable: Harga Saham

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	ROE	DER
1	1	2.992	1.000	.00	.00	.00
	2	.006	23.079	.00	.45	.59
	3	.002	38.488	1.00	.55	.41

a. Dependent Variable: Harga Saham

LAMPIRAN 11

HASIL UJI MULTIKOLIERITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	4.015	2.172		1.849	.072		
ROE	3.436	1.786	.295	1.923	.062	.998	1.002
DER	-2.079	1.470	-.217	-1.414	.166	.998	1.002

a. Dependent Variable: Harga Saham

Dari hasil di atas dapat diketahui nilai variance inflation factor (VIF) kedua variabel, yaitu ROE dan DER adalah 1.002 lebih kecil dari 5, sehingga bisa diduga bahwa antarvariabel independen tidak terjadi persoalan multikolonieritas.

LAMPIRAN 12

HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS Lnei^2 dengan LnX_1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.667	.009		179.610	.000
lnx1	.612	.073	.806	8.408	.000

a. Dependent Variable: lnei2

Hasil Uji Heteroskedasitas Lnei^2 dengan LnX_2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.678	.001		1499.298	.000
lnx2	-.439	.008	-.587	-51.781	.000
lnx1	.609	.009	.803	70.796	.000

a. Dependent Variable: lnei2

Dari hasil output di atas dapat dilihat bahwa nilai hitung T hitung adalah -51.781 dan 8.408. Sedangkan nilai T Tabel dapat dicari pada tabel t dengan $df = n-2$ atau $40-2 = 38$ pada pengujian 2 sisi (signifikansi 0.05), didapat nilai T Tabel 1.68. Karena nilai t hitung -51.781 berada pada $-T \text{ Tabel} \leq T \text{ Hitung} \leq T \text{ Tabel}$, maka H_0 diterima artinya pengujian antara Ln ei^2 dengan Ln X_1 dan Lnei^2 dengan LnX_2 tidak ada gejala heteroskedastisitas. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukannya masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

LAMPIRAN 13

UJI AUTOKORELASI

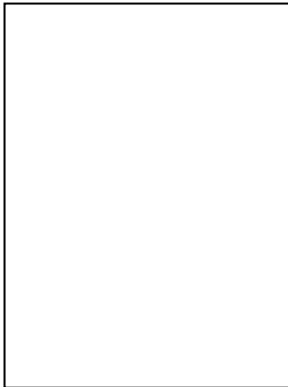
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.359 ^a	.129	.082	.75705	1.744

a. Predictors: (Constant), DER, ROE

b. Dependent Variable: Harga Saham

Dari hasil output di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1.744. Jadi, dari tabel DW dengan signifikansi 0.05 dan jumlah data (n) = 40, k = 2 (k adalah jumlah variabel independen) diperoleh nilai dL sebesar 1.391 dan dU sebesar 1.600. Maka dapat disimpulkan H_0 diterima yang berarti tidak ada autokorelasi

LAMPIRAN 39**DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Nama Lengkap Ayu Nurhayati. Nama panggilan Ayu. Tempat/ tanggal lahir : Jakarta 23 September 1988. Anak ketiga dari tiga bersaudara dari pasangan Hartono dan Nurlaela. Agama Islam. Alamat : Bukit Duri Puteran Jalan Layang No.7 RT 007/ 002 Jakarta Selatan 12840.

Jenjang Pendidikan yang pernah ditempuh adalah sebagai berikut : (1) Siswa SD Manggarai 01 Pagi, Jakarta, (2) Siswa SLTP Negeri 115, Jakarta, (3) Siswa SMA Negeri 68 Jakarta, (4) Mahasiswa Universitas Negeri Jakarta, Fakultas Ekonomi, Jurusan Ekonomi Administrasi, Program Studi Pendidikan Ekonomi, Konsentrasi Pendidikan Akuntansi, Angkatan 2006. Telah melaksanakan Program Kerja Lapangan di Kantor Wilayah Direktorat Jenderal Pusat Pajak, Pasar Minggu. Serta Praktek Pengalaman Lapangan di SMK Negeri 8, Pasar Minggu, Jakarta Selatan.