

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**JAKARTA**

(A) Lisa (125030287)

**(B) PENGARUH *LEVERAGE* TERHADAP *RETURN ON EQUITY* DAN HARGA SAHAM INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK JAKARTA (PERIODE 2001 – 2005)**

(C) viii + 60 halaman ; 2007; gambar 5; tabel 10; lampiran 4

(D) *Leverage*, *Return On Equity (ROE)* dan *Return Saham*

(E) Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh variabel *leverage* terhadap *return on equity (ROE)* dan *return saham*. Penelitian ini menggunakan data dari 37 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001 sampai dengan 2005. Penelitian ini menggunakan model regresi linear sederhana dengan bantuan *SPSS for Windows 12.00*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel bebas *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap variabel terikat *return on equity (ROE)* dan *return saham* dengan tingkat keyakinan 95%. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan variabel bebas yang lebih banyak dan periode penelitian yang lebih lama untuk memberikan hasil yang lebih baik.

(F) Daftar Acuan (12); (1998 – 2005)

(G) Drs. Sparta, M.E., Ak

## DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
<b>BAB I. PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Permasalahan	1
B. Perumusan Masalah	4
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	5
D. Sistematika Pembahasan	6
<b>BAB II. LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN</b>	
A. Tinjauan Pustaka	
1. Laporan Keuangan	
a. Pengertian Laporan Keuangan	8
b. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan	9
c. Tujuan Laporan Keuangan	10
d. Pihak Pengguna Laporan	13
2. Leverage	13
3. Return Saham	15
4. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham	16

	5. Return On Equity	16
	6. Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham	17
	7. Pengaruh Leverage Terhadap Return On Equity	18
	8. Hasil Penelitian Yang Relevan	
	a. Hasil Penelitian Dari Luar Negeri	19
	b. Hasil Penelitian Di Indonesia	19
	B. Kerangka Pemikiran	20
	1. Identifikasi Variabel atau Unsur	20
	2. Definisi Variabel atau Unsur	21
	C. Hipotesis	24
BAB III	METODE PENELITIAN	
	A. Pemilihan Obyek Penelitian	25
	B. Metode Penarikan Sampel	25
	C. Teknik Pengumpulan Data	27
	D. Teknik Analisis Data	28
	E. Teknik Pengujian Hipotesis	31
BAB IV	HASIL PENELITIAN	
	A. Populasi dan Sampel Penelitian	33
	B. Deskripsi Statistik	35
	C. Hasil Regresi	
	1. Hasil Persamaan Regresi I : Leverage Terhadap Return On Equity (ROE)	36

2.	Hasil Persamaan Regresi II : Leverage Terhadap Return Saham	37
D.	Uji Asumsi Klasik	38
a.	Uji Asumsi Normalitas	39
b.	Uji Asumsi Multikolinearitas	42
c.	Uji Asumsi Autokorelasi	44
d.	Uji Aumsi Heterokedasitas	46
E.	Uji Hipotesis $H_1$ dan $H_2$	50
F.	Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Return On Equity dan Return Saham	53
1.	Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Return On Equity	53
2.	Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham	55
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
A.	Kesimpulan	58
B.	Saran	60
	DAFTAR PUSTAKA	
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	
	LAMPIRAN	

## **DAFTAR TABEL**

Tabel 4.1. Daftar Perusahaan Industri Barang Konsumsi	34
Tabel 4.2. Deskripsi Statistik Tahun 2001 – 2005	35
Tabel 4.3. Hasil Pengujian Regresi Tahun 2001 – 2005 Leverage Terhadap ROE	36
Tabel 4.4. Hasil Pengujian Regresi Tahun 2001 – 2005 Leverage Terhadap Return Saham	37
Tabel 4.5. Hasil Pengujian Multikolinearitas Tahun 2001 – 2005 untuk Persamaan Regresi I	43
Tabel 4.6. Hasil Pengujian Multikolinearitas Tahun 2001 – 2005 untuk Persamaan Regresi II	43
Tabel 4.7. Hasil Pengujian Autokorelasi Tahun 2001 – 2005 untuk Persamaan Regresi I	45
Tabel 4.8. Hasil Pengujian Autokorelasi Tahun 2001 – 2005 untuk Persamaan Regresi II	46
Tabel 4.9. Hasil Pengujian R Square Tahun 2001 – 2005 untuk Persamaan Regresi I	52
Tabel 4.10. Hasil Pengujian R Square Tahun 2001 – 2005 untuk Persamaan Regresi II	

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Skema Kerangka Pemikiran	23
Gambar 4.1. Hasil Pengujian Normalitas Tahun 2001 – 2005 untuk Persamaan Regresi I	40
Gambar 4.2. Hasil Pengujian Normalitas Tahun 2001 – 2005 untuk Persamaan Regresi II	41
Gambar 4.3. Hasil Pengujian Heterokedasitas Tahun 2001 – 2005 untuk Persamaan Regresi I	48
Gambar 4.4. Hasil Pengujian Heterokedasitas Tahun 2001 – 2005 untuk Persamaan Regresi II	

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Output SPSS Leverage Terhadap Return On Equity

Lampiran 2 Output SPSS Leverage Terhadap Return Saham

Lampiran 3 Data Penelitian Tahun 2001 – 2005

Lampiran 4 Statistik Durbin Watson untuk taraf kepercayaan 95% dL dan dU

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Permasalahan**

Perusahaan dalam usahanya menjaga dan mempertahankan kelangsungan hidupnya serta untuk mencapai tujuan perusahaan selalu didasarkan pada perencanaan strategi. Salah satu strategi perusahaan dalam mempertahankan eksistensi di masa depan adalah melakukan pengembangan usaha. Dalam melakukan pengembangan usaha, perusahaan membutuhkan dana dalam jumlah besar. Untuk memperoleh dana, salah satunya perusahaan dapat melakukan penambahan modal. Untuk memenuhi hal tersebut, dapat dilakukan dengan penerbitan sekuritas saham dan atau obligasi di pasar modal. Pasar modal memberikan berbagai pilihan investasi sesuai dengan kebutuhan. Pasar modal merupakan tempat antara pihak yang memiliki kelebihan dana berinvestasi dengan pihak yang membutuhkan dana dengan menawarkan surat-surat berharga.

Untuk mendapatkan dana tambahan dalam rangka pengembangan usahanya, perusahaan dapat melakukan penerbitan saham baru dengan cara menjual kepada pemegang saham yang ada, menjual kepada karyawan, menambah saham lewat dividen yang tidak dibagi, menjual langsung kepada pembeli tunggal secara privat dan menawarkan kepada publik. Perusahaan yang memutuskan untuk melakukan *go public* harus menyampaikan laporan prospektus kepada Bursa Efek Jakarta. Laporan prospektus ini berisikan informasi keuangan maupun non keuangan.



Terdapat dua buah bursa saham di Indonesia yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Di Bursa Efek diperdagangkan surat-surat berharga. Bursa Efek melakukan transaksi perdagangan saham dan obligasi dalam jumlah besar pada setiap hari kerjanya. Transaksi pembelian dan penjualan saham dan obligasi dilakukan oleh investor baik dengan perantara maupun secara pribadi. Apabila transaksi perdagangan tidak dilakukan di bursa maka kegiatan perdagangan dilakukan *diover the counter market (OTC market)*. (Sunariyah, 1997).

Pembelian saham yang dilakukan oleh investor adalah bertujuan untuk mendapatkan penghasilan (*return* saham) berupa dividen dan *capital gain*. Dividen adalah penghasilan dari bagian laba yang dibagikan oleh emiten kepada pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang diterima oleh pemegang saham adalah tidak tetap. Hal ini tergantung pada keputusan RUPS. Sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga jual dengan harga beli saham dimana harga jual lebih besar daripada harga beli.

Pembelian saham oleh investor dapat didasarkan pada dua pendekatan analisis penilaian saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Kerangka pemikiran analisis fundamental digunakan untuk memprediksikan harga saham di masa yang akan datang dengan (i) memperkirakan nilai faktor-faktor fundamental (rasio keuangan, penjualan, pertumbuhan, kebijakan dividen, dll.) yang mempengaruhi harga saham di masa datang dan (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Pemikiran yang melandasi analisis teknikal adalah (i) bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan (ii) bahwa

informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu dan (iii) karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. ( Suad Husnan 1998 : 315-360 ).

Faktor fundamental yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Leverage* dan *Return on Equity*. Dalam penelitian ini akan diuji bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *Return on Equity* dan harga saham.

Penelitian tentang analisis harga saham sudah banyak dilakukan oleh analis keuangan, pengamat pasar modal maupun kalangan akademi. Beberapa diantaranya adalah Gabriel Perez dan Allan Timmermann (2000), Gregor Andrade dan Steven N. Kaplan (1998) dan Gertner dan Picker (1992) yang mengadakan penelitian dan berhasil membuktikan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Selain itu, Cyrillius Martono (2002) juga mengadakan pengujian atas rasio *leverage* terhadap *Return on Equity* dan berhasil membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Equity*.

Motivasi penulis untuk melakukan penelitian ini adalah untuk melihat sejauh mana pengaruh *leverage* terhadap *Return on Equity* dan harga saham.

Berdasarkan uraian-uraian tersebut maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **“PENGARUH *LEVERAGE* TERHADAP *RETURN ON EQUITY* DAN HARGA SAHAM INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK JAKARTA ( PERIODE 2001 – 2005 )”**

## **B. Perumusan Masalah**

### **1. Identifikasi**

Tujuan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan *return* saham. Masalahnya apakah *leverage* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Equity* dan harga saham. Informasi tentang pengaruh *leverage* terhadap *Return on Equity* dan harga saham relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan ekonominya.

### **2. Ruang Lingkup**

Ruang lingkup masalah penelitian ini meliputi :

- a. Penelitian yang dilakukan hanya untuk periode 2001, 2002, 2003, 2004 dan 2005.
- b. Perusahaan yang diteliti adalah sampel dari industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode 2001 sampai 2005.
- c. Data *Return* saham berasal dari perhitungan harga saham penutupan pada akhir bulan Desember 2000 – 2005.
- d. Data total *Debt*, data total *Equity*, *Debt Equity Ratio* dan harga saham pada akhir tahun 2001 – 2005.
- e. Data *Return on Equity* berasal dari laporan keuangan periode 2001-2005.

### 3. Perumusan

Perumusan masalah penelitian ini adalah :

- a. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *return on equity* industri barang konsumsi selama periode 2001 – 2005 ?
- b. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap harga saham industri barang konsumsi selama periode 2001 – 2005 ?

### C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Secara khusus penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauh mana pengaruh *leverage* terhadap *Return on Equity* ( *ROE* ) dan harga saham industri barang konsumsi pada periode 2001 – 2005.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Bagi analis, untuk memberikan informasi bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *Return on Equity* dan harga saham.
- b. Bagi investor dan calon investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya, maka hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam mempertimbangkan keputusan investasi untuk membeli atau menjual saham bila dilihat dari sisi *leverage* perusahaan.
- c. Bagi para peneliti, diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan dapat menjadi dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut.

- d. Bagi masyarakat pada umumnya diharapkan penelitian ini dapat menjadi tambahan pengetahuan mengenai *leverage*, *Return On Equity* dan harga saham.
- e. Bagi penulis khususnya untuk menambah pengetahuan, wawasan, daya analisis dan kemampuan dalam bidang yang berhubungan dengan *leverage*, *Return On Equity* dan harga saham.

#### **D. Sistematika Pembahasan**

Dalam usaha untuk memudahkan pembahasan dalam penulisan skripsi ini, maka peneliti membaginya menjadi lima bab yang dapat dijelaskan secara ringkas sebagai berikut :

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

##### **BAB II : LANDASAN TEORI dan KERANGKA PEMIKIRAN**

Bab ini membahas tentang teori yang relevan yang berkaitan dengan topik yang akan dibahas dan kerangka pemikiran yang digunakan dalam analisis dan pembahasan.

##### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi metode yang digunakan oleh penulis dalam melakukan penelitian dimana di dalamnya termuat tentang objek penelitian, metode penarikan sampel, teknik pengumpulan data, teknik

pengolahan data, metode yang digunakan dalam pengolahan data dan teknik pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian.

#### BAB IV : HASIL PENELITIAN

Bab ini membahas tentang hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan pengujian statistik yang dijelaskan dalam Bab III dan analisis hasil penelitian.

#### BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab terakhir ini dikemukakan secara singkat suatu kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian yang telah dilakuakn atas pengujian hipotesis serta saran atau keterbatasan dan implikasi yang layak untuk dilaksanakan.

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

#### A. Tinjauan Pustaka

##### 1. Laporan Keuangan

###### a. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Kieso, Weygandt dan Warfield (2004 : 2), pengertian dari laporan keuangan adalah :

*“ Financial statements are the principle means through which financial information is communicated to those outside an enterprice these statements provide the firm’s history quantified in money terms”.*

Sedangkan menurut Warren, Reeve dan Fees adalah sebagai berikut :

*“ After transactions have been recorded and summarized, reports are prepared for users. The accounting reports that provide this information are called financial statements”.* (2005 : 19)

Dari definisi di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan yang dicapai suatu perusahaan pada waktu tertentu yang dinyatakan dalam satuan moneter. Laporan keuangan adalah suatu dasar yang menunjukkan prestasi perusahaan di masa lampau dan merupakan pedoman yang dapat digunakan untuk penerapan kebijaksanaan di masa yang akan datang.

Menurut Wild, Subramanyam dan Hasley (2003 : 24), laporan keuangan secara umum terdiri dari :

1. Laporan laba rugi ( *Income Statement* )
2. Laporan ekuitas pemilik ( *Statement of Owner's Equity* )
3. Neraca ( *Balance Sheet* )
4. Laporan arus kas ( *Statement of Cash Flow* )
5. Catatan atas Laporan Keuangan ( *Notes to Financial Statement* )

Ada dua bentuk laporan laba rugi yaitu :

a. Bentuk *single step*

Dalam laporan laba rugi bentuk *single step*, semua penghasilan perusahaan dan semua biaya perusahaan digabungkan menjadi satu kelompok, sehingga untuk menghitung laba rugi bersih perusahaan hanya dengan mengurangi total penghasilan dengan total biaya

b. Bentuk *multiple step*

Dalam laporan laba rugi dengan bentuk *multiple step*, penghasilan dan biaya dikelompokkan dengan lebih terperinci dan disusun dalam urutan tertentu.

## **b. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan**

Laporan keuangan yang disajikan harus berguna bagi penggunanya, sehingga untuk memilih metode pencatatan dan pelaporan dalam penyajian



laporan keuangan sebaiknya mengikuti karakteristik kualitatif dari laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut harus dapat dipahami, relevan, materialitas, handal, penyajian jujur, substansi mengungguli bentuk, netralitas, pertimbangan sehat, lengkap dan dapat dibandingkan.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan yang baik dan memiliki nilai guna bagi pemakai harus memenuhi karakteristik kualitatif laporan keuangan, terutama dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat dibandingkan.

### **c. Tujuan Laporan Keuangan**

Menurut Standar Akuntansi Keuangan, tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut : ( IAI, 2004 : 4 )

1. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya, yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.
3. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atau pertanggung jawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Berdasarkan APB *Statement* No. 4 bab 4 yang dikutip oleh Ahmed Belkaoui dalam buku *Teori Akuntansi* ( 1998 : 83 ) tujuan laporan keuangan dikelompokkan menjadi :

- a. Tujuan khusus laporan keuangan adalah menyajikan secara wajar dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku, posisi keuangan, hasil usaha dan perubahan lain dalam posisi keuangan.
- b. Tujuan umum laporan keuangan adalah :
  - Memberikan informasi yang dapat dipercaya mengenai sumber-sumber ekonomi dan kewajiban suatu perusahaan agar dapat menilai kekuatan dan kelemahannya, menunjukkan pembelanjaan dan investasinya, menilai kemampuan memenuhi tanggung jawabnya dan menunjukkan dasar sumber-sumber pertumbuhan-pertumbuhannya.
  - Menyediakan informasi yang dapat dipercaya mengenai perubahan sumber penghasilannya sebagai akibat aktifitas-aktifitas perusahaan yang diarahkan pada pencapaian laba.
  - Menyediakan informasi keuangan yang bermanfaat untuk menaksir penghasilan yang potensial dari perusahaan.
  - Menyediakan lain-lain informasi yang diperlukan mengenai sumber-sumber ekonomi serta perubahan kewajiban.
  - Mengungkapkan informasi lain yang relevan bagi kebutuhan pemakai laporan keuangan.

- c. Tujuan kualitatif dari laporan keuangan adalah sebagai berikut:
- Relevan untuk penggunaan pemakainya, yang berarti menyeleksi informasi yang lebih mungkin membantu para pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi mereka.
  - Jelas dan dapat dimengerti oleh para pemakainya, yang menyatakan bahwa tidak hanya informasi yang terpilih saja yang harus dapat dimengerti tetapi para pemakainya pun harus dapat memahami.
  - Dapat diuji kebenarannya oleh para pengukur yang independen dengan menggunakan metode pengukuran yang tepat.
  - Netral, yang berarti bahwa informasi akuntansi diperuntukkan bagi kebutuhan umum para pemakai, bukan kebutuhan tertentu para pemakai khusus.
  - Tepat waktunya, yang berarti bahwa suatu penyampaian informasi secepatnya dapat menghindari tertundanya pengambilan keputusan ekonomi.

Jadi dapat disimpulkan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan sebuah perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

#### **d. Pihak Pengguna Laporan**

Ikatan Akuntan Indonesia dalam Standar Akuntansi Keuangan pada bagian Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2004 : 2-3) mengemukakan bahwa pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya dan masyarakat. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda.

#### **2. Leverage**

Menurut J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (1996), rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat sejauh mana perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan hutang. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, pembiayaan dengan hutang atau *leverage* keuangan memiliki tiga implikasi penting yaitu : (1) Memperoleh dana melalui hutang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas, (2) Kreditor melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan margin yang digunakan sebagai pengaman sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditor, (3) Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan

dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar atau *leverage*.

Menurut J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland (1996), rasio-rasio *leverage* mempunyai beberapa implikasi atas penilaian kreditur terhadap kondisi suatu perusahaan, diantaranya :

- Para kreditur memandang ekuitas, dana yang dipasok pemilik sebagai suatu pelindung atau basis penggunaan hutang. Jika pemilik hanya menyediakan sebagian kecil dari pembiayaan total, risiko perusahaan sebagian besar ditanggung oleh kreditur.
- Dengan mengumpulkan dana melalui hutang, pemilik memperoleh manfaat dari memegang kendali atas perusahaan dengan komitmen yang terbatas.
- Penggunaan hutang dengan tingkat bunga yang tetap memperbesar baik keuntungan maupun kerugian bagi pemilik.
- Penggunaan hutang dengan biaya bunga yang tetap dan dengan saat jatuh tempo yang tertentu memperbesar risiko bahwa perusahaan mungkin tidak dapat memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Rasio *leverage* yang akan dipakai adalah :

- *Debt to Equity Ratio*

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

### 3. Return Saham

Bodie, Kane dan Marcus ( 2002, 568 ) menyatakan bahwa “*Stock returns are composed of dividend yield (  $D_1 / P_0$  ) and capital gains yield (  $( P_1 - P_0 / P_0 )$ ”.*

$$E ( R ) = \frac{D_1}{P_0} + \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Keterangan :

$E ( R )$  = *expected stock returns the end of the first year*

$P_1$  = *expected stock price at the end of the first year*

$P_0$  = *expected stock price at the beginning of the first year*

$D_1$  = *expected cash dividend payments to investor during the first year period*

Karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *adjusted closing price* yaitu harga saham yang telah disesuaikan dengan *stock split* dan kas dividen, maka rumus yang digunakan dalam penelitian ini hanyalah *closing price* dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_{st} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Keterangan :

$R_{st}$  = *return saham pada tahun ke – t*

$P_0$  = *adjusted closing price saham pada 31 Desember tahun t -1*

$P_1$  = *adjusted closing price saham pada 31 Desember tahun t*

#### 4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal yang mempengaruhi harga saham antara lain adalah keputusan perusahaan dalam penggabungan usaha, loyalitas karyawan perusahaan, kualitas produk yang ditawarkan ke konsumen, kebijakan perusahaan dalam menentukan tingkat pengembalian investasi, sedangkan faktor eksternal lebih terkait dengan faktor pasar, ekonomi dan politik baik dalam negeri maupun luar negeri, kondisi perdagangan di bursa serta tingkat pengembalian di pasar.

#### 5. Return On Equity

Menurut Keown ( 2002, 77 ), “*Return On Equity is a ratio that shows if the stockholders receive their required rate return for their investment*”.

“*Return On Equity adalah rasio yang mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri*”.

$$ROE = \text{Adjusted profit margin} \times \text{Asset turnover} \times \text{Leverage}$$

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{Net income} - \text{Preferred dividend}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Average asset}} \times \frac{\text{Average asset}}{\text{Total Equity}} \\ &= \frac{\text{Net income} - \text{preferred dividend}}{\text{Total Equity}} \end{aligned}$$

## 6. Pengaruh *Leverage* Terhadap Harga Saham

Perusahaan yang menggunakan hutang akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan kepada pemegang saham dengan dua alasan: (i) karena bunga dapat dikurangkan, maka penggunaan hutang mengakibatkan tagihan pajak yang lebih rendah dan menyisakan lebih banyak laba operasi yang tersedia bagi investor. (2) jika tingkat pengembalian yang diharapkan atas aktiva melebihi suku bunga hutang, maka perusahaan pada umumnya dapat menggunakan hutang untuk membeli aktiva, membayar bunga hutang dan kemudian sisanya akan menjadi bonus bagi pemegang saham (Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, 2001).

Jadi, *leverage* dapat digunakan untuk meningkatkan tingkat pengembalian atas saham.

Studi yang dilakukan Masulis (1980) menunjukkan bahwa *abnormal returns* (yaitu perbedaan keuntungan riil dan keuntungan sesuai dengan model ekuilibrium) pada hari pengumuman dan sehari setelah pengumuman dari perusahaan-perusahaan yang meningkatkan proporsi penggunaan hutang ternyata positif. Sedangkan perusahaan yang menurunkan *leverage* ternyata memperoleh *abnormal return* yang negatif pada hari pengumuman dan sehari setelahnya. *Abnormal returns* positif berarti bahwa keuntungan yang diperoleh oleh para pemodal lebih besar dari keuntungan yang seharusnya (sesuai dengan model CAPM). *Abnormal return* yang positif bagi perusahaan yang



meningkatkan proporsi penggunaan hutang berarti bahwa peningkatan *leverage* dinilai memberikan manfaat bagi pemodal.

## 7. Pengaruh *Leverage* Terhadap Return On Equity

$$ROE = \text{Adjusted profit margin} \times \text{Asset turnover} \times \text{Leverage}$$

$$= \frac{\text{Net income} - \text{Preferred dividend}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Average asset}} \times \frac{\text{Average asset}}{\text{Total Equity}}$$

$$= \frac{\text{Net income} - \text{preferred dividend}}{\text{Total Equity}}$$

Apabila *leverage* meningkat dan *adjusted profit margin* serta *asset turnover* diasumsikan tetap, maka *return on equity* pun akan meningkat. Sedangkan apabila *leverage* menurun dan *adjusted profit margin* serta *asset turnover* diasumsikan tetap maka *return on equity* pun akan menurun.

Rasio *leverage* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity*. Hal ini sesuai dengan penelitian Gale (1972) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*. Gale menggunakan ukuran *leverage* keuangan yang terbalik (resiprokal) yaitu ekuitas dibagi dengan hutang, sedangkan penelitian ini menggunakan hutang dibagi dengan ekuitas. Oleh karena itu hasil yang terbalik antara penelitian yang dilakukan yang menunjukkan hasil negatif berarti konsisten dengan hasil penelitian Gale yang menunjukkan hasil positif.

## **8. Hasil Penelitian yang Relevan**

### **a. Hasil Penelitian Dari Luar Negeri**

Gabriel Perez dan Allan Timmermann (2000) mengadakan penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap rasio profitabilitas dan tingkat pengembalian saham dengan sampel yang diperoleh dari *Center of Research in Security* di Amereika *dari* periode Januari 1954 sampai Desember 1997, dengan total 528 bulan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan dan *return* saham. Pengaruh tersebut adalah positif.

Gregor Andrade dan Steven N. Kaplan (1998) mengadakan penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap *return* saham dengan 31 sampel yang diperoleh dari NEXIS database dari periode 1980 sampai 1989 dan berhasil membuktikan bahwa penggunaan *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Alderson dan Betker (1995), Gertner dan Picker (1992).

### **b. Hasil Penelitian di Indonesia**

Cyrillius Martono (2002), seorang staf pengajar Fakultas Ekonomi di Universitas Katolik Widya Mandala, Surabaya mengadakan pengujian atas rasio *leverage* terhadap *Return On Equity* dan berhasil membuktikan bahwa *leverage* keuangan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Equity*. Latar belakang penelitian yang dilakukan oleh Cyrillius Martono ini

bahwa indikator daya tarik bisnis dapat diukur dari profitabilitas ( *Return on Equity* ). Semakin tinggi rasio ini maka akan menarik pendatang baru. Cyrillius Martono menggunakan data sekunder yang *go public* di Indonesia dan mengambil 41 sampel yang memenuhi kriteria penelitiannya.

Gale (1972) juga berhasil membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity*. Gale menggunakan ukuran *leverage* keuangan yang terbalik (resiprokal) yaitu ekuitas dibagi dengan hutang, sedangkan penelitian ini menggunakan hutang dibagi dengan ekuitas. Oleh karena itu hasil yang terbalik antara penelitian yang dilakukan yang menunjukkan hasil negatif berarti konsisten dengan hasil penelitian Gale yang menunjukkan hasil positif. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Cyrillius Martono yang membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *Return on Equity*.

## **B. Kerangka Pemikiran**

Adapun kerangka pemikiran dari seluruh kegiatan penelitian ini sejak dari perencanaan, pelaksanaan sampai dengan tahap penyelesaiannya dapat digambarkan dalam bentuk skema yang terdapat di dua halaman berikutnya.

### **1. Identifikasi Variabel atau Unsur**

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini adalah *leverage*, sedangkan

variabel dependennya adalah *return on equity* dan harga saham. Harga saham ini nantinya akan digunakan untuk menghitung *return* saham.

## 2. Definisi Variabel atau Unsur

*Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat sejauh mana aktiva perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan hutang.

$$DER = Leverage = \frac{Total Liabilities}{Total Equity}$$

*Return on Equity* adalah rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri.

$$ROE = \frac{NI}{Total Equity}$$

*Return* saham adalah hasil atau pengembalian dari suatu investasi yang dilakukan oleh investor dalam jangka pendek ataupun dalam jangka panjang.

$$R_{st} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Keterangan :

*DER* = Debt to Equity Ratio

*NI* = Net Income

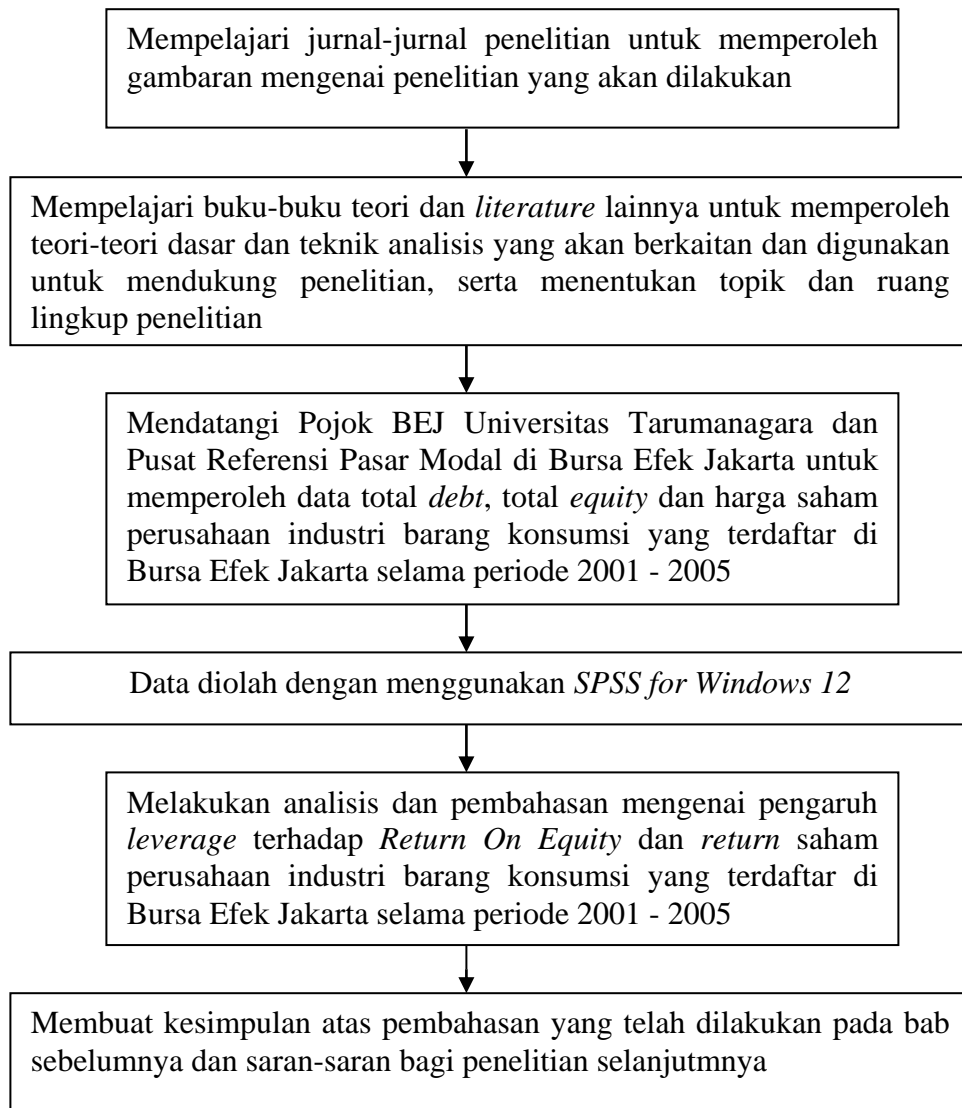
*ROE* = Return On Equity

*R<sub>st</sub>* = Return saham tahun ke – t

*P<sub>0</sub>* = adjusted closing price saham pada 31 Desember tahun t – 1

$P_1$  = *adjusted closing price* saham pada 31 Desember tahun t

t = periode tahun penelitian



Gambar 2.1. Skema Kerangka Pemikiran

### **C. Hipotesis**

H<sub>1</sub> : terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen *leverage* dan variabel dependen *return on equity* pada perusahaan industri barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode t.

H<sub>2</sub> : terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen *leverage* dan variabel dependen *return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode t.

Keterangan :

t = periode per tahun 2001, periode per tahun 2002, periode per tahun 2003, periode per tahun 2004, periode per tahun 2005 dan periode tahun 2001 sampai 2005

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Pemilihan Obyek Penelitian**

Obyek penelitian dalam skripsi ini terdiri dari satu variabel bebas (*independent variable*) yaitu *leverage* dan dua variabel terikat (*dependent variable*) yaitu *return on equity* dan *return* saham. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antara *leverage*, *return on equity* dan *return* saham.

Hubungan variabel yang diteliti dilakukan dengan menggunakan pendekatan statistik. Alasan pengambilan industri barang konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Jakarta karena perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta diharuskan menyampaikan laporan keuangan yang sudah diaudit sehingga data yang tersedia valid dan akurat.

#### **B. Metode Penarikan Sampel**

##### **1. Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri barang konsumsi yang mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001 – 2005. Ada 37 industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Akan tetapi hanya 19 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini, karena pemilihan sampel ditentukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang *representative* sesuai kriteria yang ditetapkan.



Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan industri barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001 – 2005
- b. Memiliki nilai buku *equity* yang positif pada 31 Desember 2001 – 31 Desember 2005. Pertimbangan ini bertujuan untuk menghindari adanya anomali dari nilai *net income* dari banyaknya perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Nilai *income* yang negatif akan berpengaruh terhadap harga saham.
- c. Kelengkapan data total *debt*, total *equity*, *return on equity*, dan harga saham pada akhir tahun dari setiap perusahaan.

## **2. Operasionalisasi Variabel**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka dan merupakan data internal perusahaan karena memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan tersebut. Data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan di Bursa Efek Jakarta memberikan informasi berupa total *debt*, total *equity*, *return on equity* dan harga saham.

### **a. Return On Equity ( $Y_1$ )**

*Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan jumlah saham biasa yang beredar.

### **b. Return Saham ( $Y_2$ )**

*Return* saham dalam penelitian ini diperoleh dari harga saham dalam *closing price* pada periode tahun pengamatan dikurangkan dengan periode tahun sebelumnya dibagi dengan harga saham (*closing price*) tahun sebelumnya.

c. *Leverage* ( X )

*Leverage* merupakan perbandingan antara total *debt* dengan total *equity*.

### C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Studi Kepustakaan

Penelitian ini dilakukan dengan mempelajari jurnal dan literatur-literatur di perpustakaan serta sumber-sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini. Selain itu juga untuk memperoleh data sekunder yang akan digunakan sebagai landasan teori dan dasar untuk menganalisis data penelitian ini.

2. Observasi dan Dokumentasi

Di dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan cara observasi terhadap total *debt*, total *equity*, *return on equity* dan harga saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2001 – 2005. Data total *debt*, total *equity*, *return on equity* dan harga saham diperoleh dari data sekunder yang berupa laporan keuangan dan *closing price* pada akhir bulan Desember selama tahun 2000 – 2005 yang diperoleh dari Pojok BEJ Universitas Tarumanagara dan Pusat Referensi Pasar Modal di Bursa Efek Jakarta.

Data yang dikumpulkan dari penelitian ini yaitu :

- a. Laporan keuangan tahunan selama tahun 2001 – 2005 dari 19 perusahaan industri barang konsumsi.
- b. Harga saham penutupan ( *closing price* ) pada akhir bulan Desember tahun 2000 – 2005.

Kemudian data sekunder yang telah dikumpulkan dari Pojok BEJ Universitas Tarumanagara dan Pusat Referensi Pasar Modal di Bursa Efek Jakarta tersebut diolah dan diperoleh data *leverage*, *return on equity* dan *return* saham yang akan digunakan sebagai obyek penelitian.

#### **D. Teknik Analisis Data**

##### **1. Uji Regresi Linear Sederhana**

Analisis Regresi digunakan untuk memprediksi seberapa jauh pengaruh leverage terhadap *return on equity* dan return saham.

Adapun model koefisien regresi adalah sebagai berikut :

$$ROE = a + b \textit{ leverage}$$

$$R_{st} = a + b \textit{ Leverage}$$

Dimana :

ROE = *return on equity*

a = konstanta

b = koefisien regresi linear

$R_{st}$  = *return* saham pada periode t

## 2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu akan dilakukan pengujian asumsi klasik dengan maksud agar dapat menghasilkan nilai parameter yang baik.

### a. Pengujian Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas menggunakan grafik *Normal Probability Plot* dari penyebaran data (titik) disekitar sumbu diagonal.

Jika distribusi data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

### b. Pengujian Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan dengan melihat besaran nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Dasar pengambilan keputusannya :

1. Jika nilai VIF dan *tolerance* berkisar angka 1, berarti tidak terdapat gangguan multikolinearitas.
2. Jika nilai VIF dan *tolerance* menjauhi angka 1, berarti terdapat gangguan multikolinearitas.

### c. Pengujian Auto korelasi

Deteksi adanya autokorelasi dengan melihat Durbin-Watson (D-W). Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

1. Bila  $D-W > \text{batas atas (dU)}$ , maka tidak terjadi autokorelasi.
2. Bila  $D-W < \text{batas bawah (dL)}$ , maka terjadi autokorelasi.
3. Bila  $dL < D-W < dU$ , maka tidak dapat diketahui terjadi autokorelasi atau tidak.

### d. Pengujian Heterokedastisitas

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah suatu model regresi memiliki kesamaan atau ketidaksamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik memiliki kesamaan varians atau tidak terjadi heterokedastisitas. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

1. Bila titik-titik membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka model regresi memiliki ketidaksamaan varians atau telah terjadi heterokedastisitas.
2. Bila titik-titik membentuk pola yang tidak jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka nol dari sumbu Y, maka model regresi memiliki kesamaan varians atau tidak terjadi heterokedastisitas.

## E. Teknik Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian hipotesis mengenai koefisien regresi linear, maka model analisis regresi linear :

$$Y_1 = a + bX + e$$

$$Y_2 = a + bX + e$$

Dimana :  $Y_1 = \text{return on equity}$

$Y_2 = \text{return saham}$

$a = \text{konstanta}$

$b = \text{koefisien korelasi}$

$X = \text{leverage}$

$e = \text{error atau kesalahan pengganggu}$

### 1. Uji Statistik t

Uji t ini digunakan untuk menentukan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan probabilitas signifikan dengan tingkat kesalahan 5%. Jika probabilitas lebih besar dari 5% maka  $H_0$  diterima, sedangkan jika probabilitas lebih kecil dari 5% maka  $H_0$  ditolak.

Uji t ini digunakan untuk menguji adanya pengaruh antara *leverage* terhadap *return on equity*, antara *leverage* terhadap *return saham* pada perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

## 2. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi dilakukan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh beberapa variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (  $R^2$  ) adalah antara nol dan satu. Hal ini berarti bahwa semakin besarnya nilai  $R^2$  yang mendekati satu, merupakan indikator yang menunjukkan semakin besarnya kemampuan variabel independen menjelaskan perubahan pada variabel dependen.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **A. Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang industri barang konsumsi yang mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001 sampai tahun 2005. Ada 37 industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Akan tetapi hanya 19 perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian ini.

Objek penelitian yang digunakan penulis dalam penelitian kali ini adalah *leverage*, *return on equity* dan *return* saham pada perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta.

Daftar Sampel Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dapat dilihat pada halaman berikutnya :



Tabel 4.1.

Daftar Perusahaan Industri Barang Konsumsi

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADES	PT. Ades Alfindo Tbk
2	AQUA	PT. Aqua Golden Mississi Tbk
3	CEKA	PT.Cahaya Kalbar Tbk
4	DAVO	PT. Davomas Abadi Tbk
5	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk
6	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
7	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
8	SHDA	PT. Sari Husada Tbk
9	STTP	PT. Siantar TOP Tbk
10	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
11	ULTJ	PT. Ultra Jaya Milk Tbk
12	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
13	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
14	MERK	PT. Merck Tbk
15	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk
16	SQBI	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia
17	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
18	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
19	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk

Sumber : Pojok BEJ

## B. Deskripsi Statistik

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan model regresi linear, dengan menggunakan *software SPSS 12.0 ( Statistical Package for Social Science 12.0 )*.

Penelitian ini menggunakan dua variabel dependen yaitu *return on equity* dan *return* saham untuk periode tahun 2001, 2002, 2003, 2004 dan 2005. Sedangkan variabel independennya adalah *leverage*.

Tabel 4.2.  
Deskripsi Statistik tahun 2001 – 2005  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	82	.11681	1.38171	.5214421	.35634613
Roe	82	-.12059	.44236	.1349007	.11563114
Return_saham	82	-.86897	1.30263	.0256776	.44417534
Valid N (listwise)	82				

Dari deskripsi statistik pada tabel 4.2. diatas diperoleh rata-rata *leverage*, *Return On Equity* dan *return* saham untuk periode 2001 – 2005 masing-masing sebesar 0,5214421 ; 0,1349007 dan 0,256776. Dengan standar deviasi masing-masing sebesar 0,35634613 ; 0,11563114 dan 0,44417534. Titik maksimum dicapai *leverage* pada nilai 1,38171 sedangkan titik minimumnya dicapai pada nilai 0,11681. Untuk *Return On Equity*, titik maksimum pada periode tahun 2001 – 2005 dicapai pada titik 0,44236 sedangkan titik minimumnya dicapai pada nilai -0,12059. *Return* saham pada periode tahun 2001 – 2005 mencapai nilai maksimum pada 1,30263 dan nilai

minimum pada -0,86897. Nilai “N” pada tabel menunjukkan banyaknya sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu 82 sampel yang merupakan total sampel dari tahun 2001 – 2005.

### C. Hasil Regresi

#### 1. Hasil Persamaan Regresi I : *Leverage Terhadap Return On Equity ( ROE )*

Hasil persamaan regresi I untuk melihat pengaruh *leverage* terhadap *return on equity (ROE)*. Berikut ini adalah hasil persamaan regresi I yang menunjukkan pengaruh *Leverage* terhadap *Return on Equity* periode 2001 – 2005.

Tabel 4.3.  
Hasil Pengujian Regresi tahun 2001 – 2005  
*Leverage Terhadap Return On Equity*

#### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.173	.022		7.763	.000
	leverage	-.073	.035	-.225	-2.066	.042

a Dependent Variable: roe

Dari tabel 4.3. dapat dirumuskan persamaan regresi linear sebagai berikut :

$$ROE_{2001-2005} = 0,173 - 0,073 \text{ Leverage}$$

Bila nilai *Sig.* < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan *return on equity*. Apabila nilai *Sig.* > 0,05, maka tidak terdapat pengaruh yang

signifikan antara kedua variabel tersebut. Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa Sig. < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *leverage* dengan *return on equity* pada tingkat  $\alpha = 0,05$ . pengaruh ini adalah negatif.

Konstanta sebesar 0,173 menyatakan bahwa jika variabel *leverage* sama dengan nol, maka *return on equity* adalah sebesar 0,173 atau 17,3 %. Persamaan diatas menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *leverage* maka nilai *return on equity* akan menurun sebanyak 0,073 satuan atau 7,3 %. Pengaruhnya adalah negatif.

## 2. Hasil Persamaan Regresi II : *Leverage* Terhadap *Return Saham*

Hasil persamaan regresi II untuk melihat pengaruh *leverage* terhadap *return* saham. Berikut ini adalah hasil persamaan regresi II yang menunjukkan pengaruh *Leverage* terhadap *Return* saham pada periode 2001 – 2005.

Tabel 4.4.  
Hasil Pengujian Regresi tahun 2001 – 2005  
*Leverage* Terhadap *Return* saham

### Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.170	.086		1.979	.051
	Leverage	-.276	.136	-.221	-2.030	.046

a Dependent Variable: return\_saham

Dari tabel 4.4. dapat dirumuskan persamaan regresi linear sebagai berikut :

$$Rst_{2001-2005} = 0,170 - 0,276 \text{ Leverage}$$

Bila nilai *Sig.* < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan *return* saham. Apabila nilai *Sig.* > 0,05, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kedua variabel tersebut. Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa *Sig.* < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *leverage* dengan *return* saham pada tingkat  $\alpha = 0,05$ . Pengaruh ini adalah negatif.

Konstanta sebesar 0,170 menyatakan bahwa jika variabel *leverage* sama dengan nol, maka *return* saham adalah sebesar 0,170 atau 17 %. Persamaan diatas menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *leverage* maka nilai *return* saham akan menurun sebanyak 0,276 satuan atau 27,6 %. Pengaruh *leverage* terhadap *return* saham adalah negatif.

#### **D. Uji Asumsi Klasik**

Suatu model regresi yang baik dan layak dipakai untuk memprediksi variabel terikat berdasarkan pada variabel bebas adalah model regresi yang memenuhi asumsi normalitas, serta tidak terjadi gejala multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedasitas. Kondisi suatu model regresi yang tidak memenuhi atau kurang baik serta tidak layak dipakai untuk memprediksi variabel terikat berdasarkan pada variabel bebas yaitu :

- a. Jika suatu model regresi memenuhi asumsi normalitas tetapi terjadi gejala multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedasitas.
- b. Jika model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas dan tidak terjadi gejala multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedasitas.
- c. Jika model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas dan terjadi gejala multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedasitas.

Setelah pengujian asumsi dalam regresi ini terpenuhi maka akan dilakukan pengujian hipotesis. Berikut ini adalah hasil dari pengujian asumsi klasik :

a.) Uji Asumsi Normalitas

Uji asumsi regresi normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas, atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik dan layak dipakai adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Deteksi normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik pengujian normalitas.

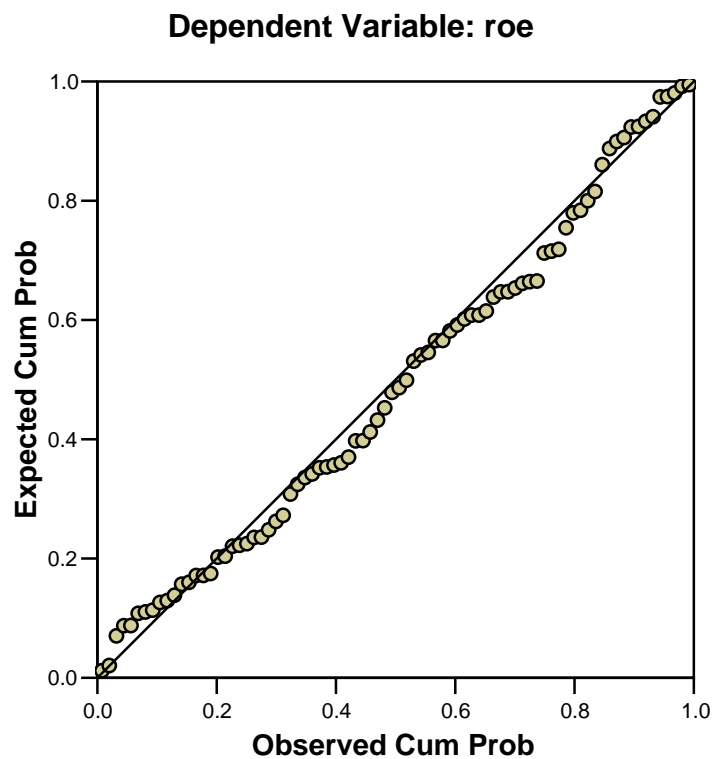
Dasar pengambilan keputusannya adalah :

1. Jika distribusi data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

1.) Uji Normalitas Hasil Persamaan Regresi I

Berikut adalah hasil pengujian asumsi normalitas untuk variabel dependen *return on equity (ROE)* pada persamaan regresi I :

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



Gambar 4.1.  
Hasil Pengujian Normalitas tahun 2001 – 2005  
Untuk Persamaan Regresi I

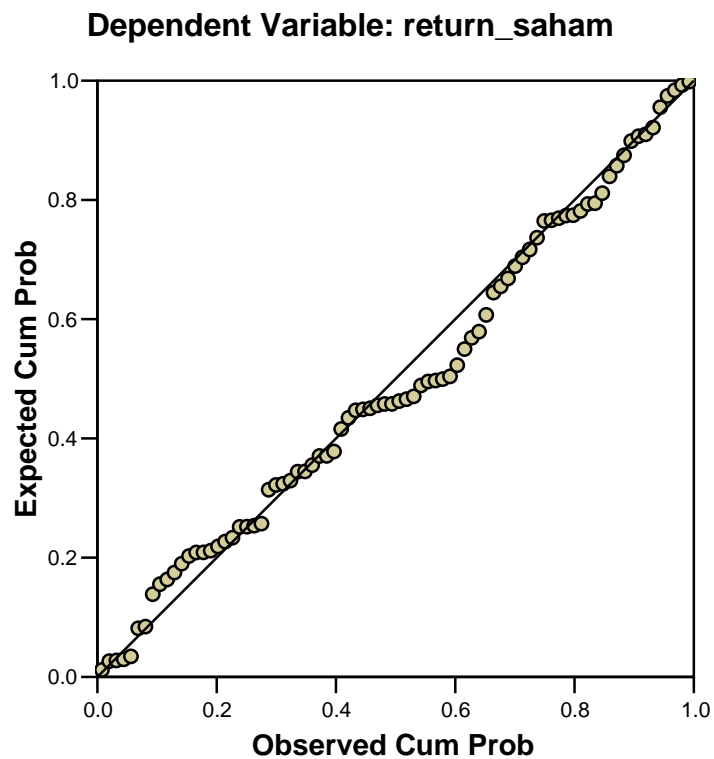
Dari gambar 4.1. diatas, terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi I tersebut

layak dipakai untuk memprediksi *return on equity* berdasarkan masukan variabel bebasnya yaitu *leverage*.

## 2.) Uji Normalitas Hasil Persamaan Regresi II

Berikut adalah hasil pengujian asumsi normalitas untuk variabel dependen *return* saham pada persamaan regresi II :

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



Gambar 4.2.  
Hasil Pengujian Normalitas tahun 2001 – 2005  
Untuk Persamaan Regresi II



Dari gambar 4.2. diatas, terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi II tersebut layak dipakai untuk memprediksi *return* saham berdasarkan masukan variabel bebasnya yaitu *leverage*.

#### b.) Uji Asumsi Multikolinearitas

Uji asumsi regresi multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas yaitu *leverage*. Jika terjadi korelasi, maka terdapat masalah multikolinearitas (multiko). Model regresi yang baik dan layak dipakai seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas yaitu *leverage*.

Deteksi adanya multikolinearitas :

1. Jika nilai VIF dan *tolerance* berkisar angka 1, berarti tidak terdapat gangguan multikolinearitas.
2. Jika nilai VIF dan *tolerance* menjauhi angka 1, berarti terdapat gangguan multikolinearitas.

#### 1.) Uji Asumsi Multikolinearitas Pada Persamaan Regresi I

Berikut adalah hasil pengujian asumsi multikolinearitas untuk variabel dependen *return on equity* pada hasil persamaan regresi I :

Tabel 4.5.  
 Hasil Pengujian Multikolinearitas tahun 2001 – 2005  
 Dependen Variabel *ROE*

**Coefficients(a)**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant) Leverage	1.000	1.000

a Dependent Variable: roe

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4.5. diatas, diperoleh angka *VIF* ada di sekitar angka satu, yaitu 1,000. Selain itu juga diperoleh nilai *Tolerance* mendekati satu, yaitu 1,000.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi I pada penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas.

2.) Uji Asumsi Multikolinearitas Pada Persamaan Regresi II

Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi multikolinearitas untuk variabel dependen *return* saham pada hasil regresi II :

Tabel 4.6.  
 Hasil Pengujian Multikolinearitas tahun 2001 – 2005  
 Dependen Variabel *Return Saham*

**Coefficients(a)**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant) leverage	1.000	1.000

a Dependent Variable: return\_saham

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4.6. diatas, diperoleh angka *VIF* ada di sekitar angka satu, yaitu 1,000. Selain itu juga diperoleh nilai *Tolerance* mendekati satu, yaitu 1,000.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi II penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas.

### c.) Uji Asumsi Autokorelasi

Uji asumsi regresi autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t - 1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Adanya masalah autokorelasi menyebabkan model regresi yang seharusnya signifikan ( lihat angka  $F$  dan signifikannya) menjadi tidak layak untuk dipakai. Deteksi adanya autokorelasi dengan melihat angka  $D-W$ .

Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

1. Jika  $D-W > \text{batas atas (dU)}$ , maka tidak terjadi autokorelasi.
2. Jika  $D-W < \text{batas bawah (dL)}$ , maka terjadi autokorelasi.
3. Jika  $dL < D-W < dU$ , maka tidak dapat diketahui terjadi autokorelasi atau tidak.

### 1.) Uji Asumsi Autokorelasi Pada Persamaan Regresi I

Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi autokorelasi untuk variabel dependen *return on equity* pada hasil persamaan regresi I :

Tabel 4.7.  
 Hasil Pengujian Autokorelasi tahun 2001 – 2005  
 Dependen Variabel *ROE*

**Model Summary(b)**

Model	Durbin-Watson
1	2.427

a Predictors: (Constant), leverage  
 b Dependent Variable: roe

Kolom Durbin-Watson (D-W) pada tabel 4.7. diatas menunjukkan nilai D-W = 2,427. Nilai D-W tabel pada taraf kepercayaan 95 %, N = 80 (mendekati 82) dan k (jumlah variabel bebas) = 1 adalah : dL = 1,611 dan dU = 1,662 (Keterangan : angka dL dan dU dapat dilihat pada lampiran 3). Oleh karena nilai D-W hitung = 2,4277, maka  $D-W > dU > dL$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gangguan autokorelasi.

2.) Uji Asumsi Autokorelasi Pada Persamaan Regresi II

Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi autokorelasi untuk variabel dependen *return* saham pada hasil persamaan regresi II :

Tabel 4.8.  
 Hasil Pengujian Autokorelasi tahun 2001 – 2005  
 Dependen Variabel *Return Saham*

**Model Summary(b)**

Model	Durbin-Watson
1	2.180

a Predictors: (Constant), leverage

b Dependent Variable: return\_saham

Kolom Durbin-Watson (D-W) pada tabel 4.8. diatas menunjukkan nilai D-W = 2,180. Nilai D-W tabel pada taraf kepercayaan 95 %, N = 80 (mendekati 82) dan k (jumlah variabel bebas) = 1 adalah : dL = 1,611 dan dU = 1,662 (Keterangan : angka dL dan dU dapat dilihat pada lampiran 3). Oleh karena nilai D-W hitung = 2,180, maka  $D-W > dU > dL$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi II tidak mengalami gangguan autokorelasi.

d.) Uji Asumsi Heterokedasitas

Uji asumsi regresi heterokedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual sama atau tetap dalam suatu pengamatan ke pengamatan lain, maka disebut homokedasitas. Jika varian berbeda, disebut heterokedasitas. Model regresi yang baik dan layak dipakai adalah yang tidak terjadi heterokedasitas.

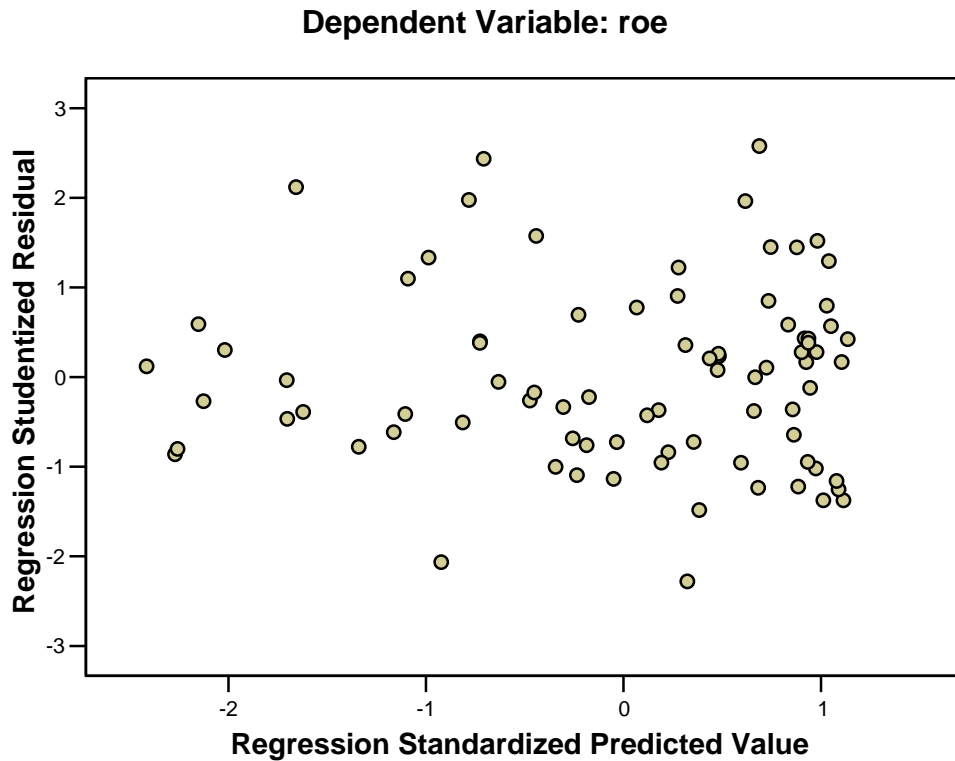
Dasar pengambilan keputusannya adalah :

1. Bila titik-titik membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka model regresi memiliki ketidaksamaan varians atau telah terjadi heterokedastisitas.
2. Bila titik-titik membentuk pola yang tidak jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka nol dari sumbu Y, maka model regresi memiliki kesamaan varians atau tidak terjadi heterokedastisitas.

1.) Uji Asumsi Regresi Heterokedasitas Pada Persamaan Regresi I :

Berikut adalah gambar hasil pengujian heterokedasitas untuk variabel dependen *return on equity* (persamaan regresi I) dapat dilihat pada gambar 4.3. di bawah ini :

## Scatterplot

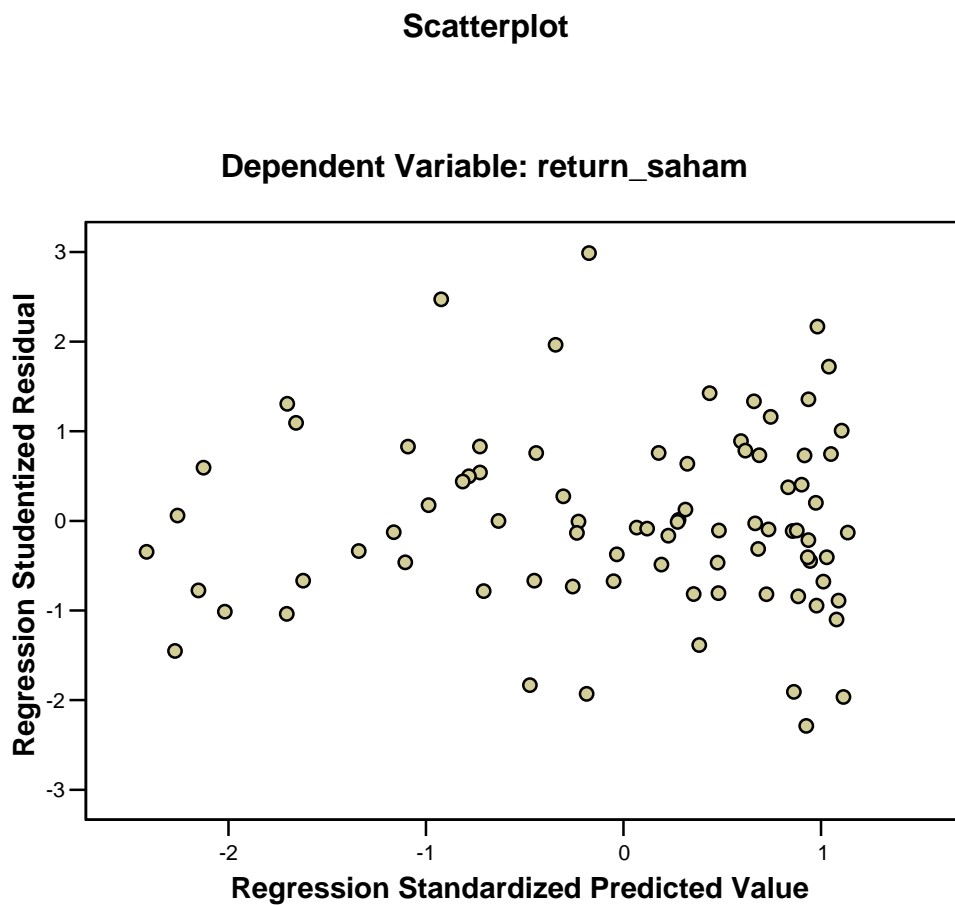


Gambar 4.3.  
Hasil Pengujian Heterokedasitas tahun 2001 – 2005  
Untuk Persamaan Regresi I

Berdasarkan gambar 4.3. diatas dapat dilihat titik yang ada tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas serta tersebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedasitas pada model regresi I sehingga model regresi baik dan layak dipakai untuk prediksi *return on equiy*.

## 2.) Uji Asumsi Regresi Heterokedasitas Pada Persamaan Regresi II

Berikut adalah gambar hasil pengujian heterokedasitas untuk variabel dependen *return* saham (hasil persamaan regresi II) dapat dilihat pada gambar 4.4. di bawah ini:



Gambar 4.4.  
Hasil Pengujian Heterokedasitas tahun 2001 – 2005  
Untuk Persamaan Regresi II

Berdasarkan gambar 4.4. diatas dapat dilihat titik yang ada tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas serta tersebar di atas dan di bawah angka nol (0) pada



sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heterokedasitas pada model regresi II sehingga model regresi baik dan layak dipakai untuk prediksi *return on equity*.

Jadi, hasil dari uji asumsi klasik yang telah dilakukan terhadap model regresi I dan II yang digunakan untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap *return on equity* dan *return* saham perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dapat dinyatakan bahwa model regresi tersebut adalah baik dan layak dipakai untuk prediksi di masa depan tentang pengaruh *leverage* terhadap *roe* dan *return* saham. Hal ini didasarkan pada uji asumsi dengan hasil bahwa model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas dan tidak terjadi gejala multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedasitas.

#### **E. Uji Hipotesis $H_1$ dan $H_2$**

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependennya. Uji hipotesis ini dilakukan dengan uji t dan uji  $R^2$ .

##### **1. Uji t**

Uji t ini digunakan untuk menentukan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan probabilitas signifikan dengan tingkat kesalahan 5%. Jika signifikansi lebih besar dari 5% maka  $H_0$  diterima, sedangkan jika signifikansi lebih kecil dari 5% maka  $H_0$  ditolak.

Dari tabel 4.3. hasil pengujian regresi tahun 2001 – 2005 *leverage* terhadap *return on equity*, dapat dilihat bahwa signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima, yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* terhadap *return on equity* pada periode 2001 – 2005 dengan tingkat kepercayaan 95%. Pengaruhnya adalah negatif.

Dari tabel 4.4. hasil pengujian regresi tahun 2001 – 2005 *leverage* terhadap *return* saham, dapat dilihat bahwa signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak atau  $H_2$  diterima, yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* terhadap *return* saham pada periode 2001 – 2005 dengan tingkat kepercayaan 95%. Pengaruhnya adalah negatif.

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

Dengan koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat diukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dengan mengartikan *multiple determination (R Square)* dapat diketahui seberapa kuat atau lemahnya pengaruh variabel *leverage* terhadap variabel terikat *return on equity* dan *return* saham. Hal ini dapat ditentukan dengan melihat  $R^2$ . Nilai *multiple determination* adalah diantara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

a.) Uji Koefisien  $R^2$  Pada Persamaan Regresi I

Berikut ini adalah hasil pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk variabel dependen *return on equity* pada persamaan regresi I :

Tabel 4.9.  
Hasil Pengujian *R square* tahun 2001 – 2005  
Untuk Persamaan regresi I

**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	R square Change	Sig. F Change
1	.225(a)	.051	.051	.042

a Predictors: (Constant), leverage

b Dependent Variable: roe

Untuk angka *R Square* atau  $R^2$  sebesar 0,051 memiliki arti bahwa 5,1 % variabel terikat *return on equity* dapat dijelaskan oleh variabel bebas *leverage*. Sisanya sebesar 94,9 % dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak masuk dalam penelitian ini. Karena signifikan lebih kecil dari 0,05 maka *R square* signifikan.

b.) Uji Koefisien  $R^2$  Pada Hasil Persamaan Regresi II

Berikut ini adalah hasil pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk variabel dependen *return saham* pada persamaan regresi II :

Tabel 4.11.  
 Hasil Pengujian *R square* tahun 2001 – 2005  
 Dependen Variabel *Return Saham*

**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	R Square Change	Sig. F Change
1	.221(a)	.049	.049	.046

a Predictors: (Constant), leverage

b Dependent Variable: return\_saham

Untuk angka *R Square* atau  $R^2$  sebesar 0,051 memiliki arti bahwa 5,1 % variabel terikat *return on equity* dapat dijelaskan oleh variabel bebas *leverage*. Sisanya sebesar 94,9 % dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak masuk dalam penelitian ini. Karena signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka *R square* signifikan.

## **G. Analisis Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return On Equity* dan *Return Saham***

### **1. Analisis Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return On Equity***

Bila nilai *Sig.* < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan *return on equity*. Apabila nilai *Sig.* > 0,05, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kedua variabel tersebut. Pada tabel 4.3. hasil pengujian regresi *leverage* terhadap *return on equity* dapat dilihat bahwa nilai *Sig.* yaitu sebesar 0,042. lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *leverage* dengan *return on equity*. Pengaruhnya adalah negatif.

Dan dari tabel 4.3. hasil regresi *leverage* terhadap *return on equity* dapat dilihat persamaan regresi linear sebagai berikut :

$$ROE = 0,173 - 0,073 \text{ Leverage}$$

Yang artinya adalah bila *leverage* sama dengan nol, maka *return on equity* adalah sebesar 0,173 atau 17,3 %. Selain itu persamaan tersebut juga menggambarkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *leverage*, maka akan menurunkan nilai *return on equity* sebanyak 0,073 satuan atau 7,3 %.

Dari persamaan tersebut kita juga dapat melihat bahwa ada pengaruh yang negatif dan signifikan antara variabel independen *leverage* terhadap variabel dependen *return on equity*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Cyrillius Martono (2002), seorang staf pengajar Fakultas Ekonomi di Universitas Katolik Widya Mandala, Surabaya yang mengadakan pengujian atas rasio *leverage* terhadap *Return On Equity* yang mengambil 41 sampel yang memenuhi kriteria penelitiannya dan berhasil membuktikan bahwa *leverage* keuangan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Equity*. Gale (1972) juga berhasil membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Equity*.

Pengaruh *leverage* terhadap *return on equity* bisa negatif dapat disebabkan karena proporsi hutang perusahaan yang terlalu besar, sehingga beban bunga atas hutang tersebut (*interest expense*) yang harus dibayar perusahaan membuat *income* perusahaan menurun dan bahkan dapat membuat *income* perusahaan menjadi negatif

akibat tidak dapat melunasi hutangnya dan tidak dapat membayar bunga atas pinjamannya. Akibatnya perusahaan tersebut akan bangkrut.

## **2. Analisis Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return Saham***

Bila nilai *Sig.* < 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan *return* saham. Apabila nilai *Sig.* > 0,05, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kedua variabel tersebut. Pada tabel 4.4. hasil pengujian regresi *leverage* terhadap *return* saham dapat dilihat bahwa nilai *Sig.* yaitu sebesar 0,046. lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *leverage* dengan *return* saham.

Dan dari tabel 4.4. hasil regresi *leverage* terhadap *return* saham dapat dilihat persamaan regresi linear sebagai berikut :

$$ROE = 0,170 - 0,276 \text{ Leverage}$$

Yang artinya adalah bila *leverage* sama dengan nol, maka *return* saham adalah sebesar 0,170 atau 17 %. Selain itu persamaan tersebut juga menggambarkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *leverage*, maka akan menurunkan nilai *return* saham sebanyak 0,276 satuan atau 27,6 %.

Dari persamaan tersebut kita juga dapat melihat bahwa ada pengaruh yang negatif dan signifikan antara variabel independen *leverage* terhadap variabel dependen *return* saham. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gregor Andrade dan Steven N. Kaplan (1998) yang mengadakan penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap *return* saham dengan 31 sampel yang diperoleh dari

NEXIS database dari periode 1980 sampai 1989 yang berhasil membuktikan bahwa penggunaan *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham dan penelitian yang dilakukan oleh Gabriel Perez dan Allan Timmermann (2000) yang mengadakan penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap rasio profitabilitas dan tingkat pengembalian saham dengan sampel yang diperoleh dari *Center of Research in Security* di Amerika yang berhasil menunjukkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan dan *return* saham. Pengaruh tersebut adalah positif.

Pengaruh *leverage* terhadap *return* saham bisa negatif dapat disebabkan karena tipe investor yang diteliti dalam penelitian ini mungkin saja investor yang berjenis investor yang ingin menghindari risiko (*risk adverse*). Oleh karena investor ini adalah tipe investor yang menghindari risiko, maka investor tersebut akan melihat proporsi hutang suatu perusahaan apakah besar atau tidak. Jika suatu perusahaan memiliki proporsi hutang yang besar, yang mungkin saja disebabkan karena kinerja perusahaan tersebut dalam suatu periode tertentu kurang baik yang akibatnya *income* perusahaan tersebut menurun, maka perusahaan tersebut tidak dapat membayar bunga atas pinjaman hutangnya. Jika tidak dapat membayar hutang, perusahaan tersebut bisa bangkrut. Dan bila perusahaan tersebut bangkrut, maka prioritas pembayaran keuntungan atau dividen kepada pemegang saham adalah terakhir. Karena melihat situasi ini, maka tipe investor *risk adverse* akan menjual saham perusahaan tersebut dan akibatnya saham perusahaan tersebut berada bebas di pasaran atau Bursa. Jika banyak saham perusahaan yang berada bebas di bursa, maka perusahaan akan

menurunkan harga saham agar banyak investor lain yang tertarik untuk membelinya. Dengan menurunkan harga saham tersebut, maka *return* (tingkat pengembalian) saham yang akan didapat perusahaan juga rendah atau menurun.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan penulis pada perusahaan industri barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001 – 2005, maka penulis dapat mengambil kesimpulan sehubungan dengan pokok pembahasan yang dilakukan pada bab-bab sebelumnya. Dengan menggunakan teori-teori yang mendukung sebagai dasar analisis. Maka, kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

Pengujian dengan menggunakan uji t, menunjukkan hasil pengujian *leverage* terhadap *return on equity (ROE)* pada pengujian periode 2001-2005 adalah terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara *leverage* terhadap *return on equity (ROE)* dengan tingkat kepercayaan 95 %. Selain itu pengujian lainnya juga dilakukan antara *leverage* terhadap *return* saham yang menunjukkan hasil pengujian bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara *leverage* terhadap *return* saham dengan tingkat kepercayaan 95 %. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* terhadap *return on equity (ROE)* dan antara *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta dengan tingkat kepercayaan 95 %.

Pada pengujian hipotesis hubungan (korelasi) antara *leverage* terhadap *return on equity (ROE)* pada pengujian periode 2001-2005 menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima karena signifikansi  $< 0,05$ , yang artinya terdapat hubungan yang

signifikan dan negatif antara *leverage* terhadap *return on equity (ROE)*. Selain itu pada pengujian hubungan antara *leverage* terhadap *return* saham pada periode penelitian tahun 2001 – 2005 juga menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak atau  $H_2$  diterima karena signifikansi  $< 0,05$ , yang artinya terdapat hubungan yang signifikan dan negatif antara *leverage* terhadap *return* saham. Hal ini berarti bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara *leverage* terhadap *return on equity (ROE)* dan antara *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Jakarta.

Pada pengujian dengan koefisien determinasi (*R square*), menunjukkan hasil pengujian *leverage* terhadap *return on equity (ROE)* pada pengujian periode 2001 – 2005 bahwa hanya 5,1 % variabel terikat *return on equity* dapat dijelaskan oleh variabel bebas *leverage*. Sedangkan sisanya sebesar 94,9 % dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak masuk dalam penelitian ini. Selain itu pengujian koefisien determinasi (*R square*) juga dilakukan antara *leverage* terhadap *return* saham yang menunjukkan hasil pengujian bahwa hanya 4,9 % variabel terikat *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas *leverage*. Sedangkan sisanya sebesar 95,1 % dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak masuk dalam penelitian ini.

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian maka penulis dapat memberikan saran sebagai berikut :

1. Untuk memperoleh sampel yang lebih mendukung penelitian selanjutnya, sebaiknya sampel data diperoleh dalam jumlah lebih besar.
2. Karena pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampel*, sehingga perusahaan yang dijadikan sampel hanya terbatas oleh kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh penulis. Penulis menyarankan agar pengambilan sampel dilakukan secara acak/*random*.
3. Untuk pihak manajemen perusahaan diharapkan mampu mengambil keputusan dalam pendanaannya dengan mempertimbangkan *leverage* perusahaan yang terjadi.

Untuk calon investor, diharapkan mampu menganalisis investasi yang hendak mereka tanamkan dengan melihat *leverage* perusahaan dalam melakukan investasi

## DAFTAR PUSTAKA

- Belkaoui, Ahmed Riahi (1998). *Teori Akuntansi. Edisi Pertama*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel F. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi kedelapan*. Jakarta : Erlangga.
- Cyrillius, Martono (2002). *Analisis pengaruh profitabilitas industri, rasio leverage keuangan tertimbang dan intensitas modal tertimbang serta pangsa pasar terhadap ROA dan ROE Perusahaan Manufaktur yang go public di Indonesia, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol 4 (2)*.
- Gregor Andrade and Kaplan N. Steven (1998). *How costly is financial distress? : evidence from highly leveraged transactions that became distressed, The Journal of Finance*.
- Husnan, Suad (1998). *Dasar-dasar teori Portofolio dan Analisis sekuritas. Edisi Ketiga*. Yogyakarta : UPP AMPP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2004). *Standar Akuntansi Keuangan (SAK)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Keown, Arthur J., et al. (2002). *Financial Management Principles and Applications, 9<sup>th</sup> ed*. New Jersey : Pearson Education, Inc.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield (2001). *Intermediate Accounting. 10<sup>th</sup> ed*. New York : John Willey & Sons, Inc.
- Sparta (2002), Pengaruh Data Akuntansi Terhadap Beta Saham Di Bursa Efek Jakarta Saat Krisis Moneter, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 8 (2), Page 167-181.
- Sparta dan Februawaty (2005), Pengaruh ROE, EPS, Dan OCF Terhadap Harga Saham Industri Manufacturing Di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 9 (1), Page 71-80.
- Sparta (2006), Relevankah Informasi Fundamental Bank Bagi Investor Di Bursa Efek Jakarta?, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 11 (1).
- Sunariyah (1997). *Pengantar pasar modal*. Edisi Pertama, Yogyakarta : UPP AMPP YKPN.
- Sularso, Sri (2003). *Metode Penelitian Akuntansi*. Yogyakarta : BPFE – Yogyakarta.
- Warren, Carl S., James M. Reeve, and Fees, Philip E. (2005). *Accounting. 21<sup>th</sup> ed*. Cincinnati : South-Western College Publishing.
- Wild, John. J., Berstein, Subramanyam K.R and Robert F. Hasley (2003). *Financial Statement Analysis, 9<sup>th</sup> ed*, New York : Mc Graw-Hill.