

**TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)**

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, RASIO SOLVABILITAS,  
DAN RASIO PASAR TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG ADA  
DI BURSA EFEK INDONESIA 2010-2013**



UNIVERSITAS TERBUKA

**TAPM** Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh  
Gelar Magister Manajemen Keuangan

Disusun Oleh :

**NITA ISNAWATI**

**NIM. 500028537**

**PROGRAM PASCASARJANA**

**UNIVERSITAS TERBUKA**

**JAKARTA**

**2016**

**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

**PERNYATAAN**

Tugas Akhir Program Magister (TAPM) yang berjudul "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Ada Di Bursa Efek Indonesia 2010-2013", adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila dikemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Kendari, November 2016

Yang Menyatakan



Nita Isnawati  
Nim. 500028537

**ABSTRACT**

*THE EFFECTS OF PROFITABILITY RATIOS,  
SOLVENCY RATIOS AND MARKET RATIOS  
ON SHARES  
RETURN IN BANKING COMPANIES IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE  
2010-2013*

*Nita Isnawati  
E-mail: nitaisna13@gmail.com*

*Graduate Program  
Open University*

*The background for conducting the research entitled the effects of profitability ratios, solvency ratios, and stock market ratios on Return, is due to the unstable economic conditions that cause fluctuations in the financial performance of some companies and their inconsistencies in the previous studies. This study was conducted to examine the influence of fundamental factors and market capitalization of the stock return on banking companies listed in the Indonesia Stock Exchange from 2010 - 2013. Based on the results partially only variable Price to Book Value (PBV), which has a significant effect on stock returns in the banking companies in the BEI 2010-2013 due to the significance of less than 5% that is equal to 0.00%. While Return on Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) has no significant effects on stock returns. The predictive ability of the three variables is simultaneously 52%. The research results showed that the performance of the fundamental factors that are measured by Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), and Price to Book Value (PBV) is used by investors to predict stock returns in some Banking companies in the BEI over the period of 2010-2013.*

*Keywords: stocks returns, ROA, DER, and PBV.*

**ABSTRAK**

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS,  
RASIO SOLVABILITAS, DAN RASIO PASAR  
TERHADAP *RETURN* SAHAM  
PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG ADA DI BURSA EFEK  
INDONESIA  
2010-2013**

Nita Isnawati

E-mail : [nitaisna13@gmail.com](mailto:nitaisna13@gmail.com)

Program Pascasarjana  
Universitas Terbuka

Latar belakang dilakukannya penelitian yang berjudul Pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar terhadap Return Saham, adalah karena adanya kondisi ekonomi yang tidak stabil yang menyebabkan fluktuasi kinerja keuangan beberapa perusahaan dan adanya inkonsistensi beberapa penelitian terdahulu. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh faktor-faktor fundamental dan nilai kapitalisasi pasar terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2013. Berdasarkan hasil penelitian secara parsial hanya variabel *Price to Book Value* (PBV) yang berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan di BEI tahun 2010-2013 karena signifikansi kurang dari 5 % yaitu sebesar 0,00 %. Sedangkan *Return on Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Kemampuan prediksi dari ketiga variabel secara simultan adalah sebesar 52%. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa kinerja faktor fundamental yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) digunakan oleh investor untuk memprediksi return saham perusahaan Perbankan di BEI pada periode 2010-2013.

Kata kunci : *Return* saham, ROA, DER, dan MBV.

**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

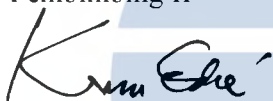
**PERSETUJUAN**

Judul TAPM : Pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang ada di bursa efek Indonesia 2010-2013

Penyusun TAPM : Nita Isnawati  
NIM : 500028537  
Program Studi : Manajemen Keuangan  
Hari/tanggal : Sabtu / 26 November 2016

Menyetujui :

Pembimbing II



Karnedi, S.S.,MA., Dr., Prof  
NIP. 196405081999031002

Pembimbing I



Nasrul, SE., M.Si., Dr  
NIP. 197205052002121001

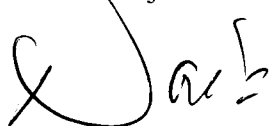
Penguji Ahli



Dr. Mahyus Ekananda, MM, M.SE  
NIDN. 0010066613

Mengetahui :

Ketua Bidang Ekonomi &  
Manajemen UT



Mohamad Nasoha, SE., MSc.  
NIP.197811112005011001

Direktur Program Pascasarjana



Suciati, M.Sc., Ph.D  
NIP.195202131985032001

**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

**PENGESAHAN**

Nama : Nita Isnawati  
 NIM : 500028537  
 Program Studi : Manajemen Keuangan  
 Judul/TAPM : Pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang ada di bursa efek Indonesia 2010-2013.

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM), Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada :

Hari/tanggal : Sabtu / 26 November 2016  
 Waktu : 09.30 WITA – 11.00 WITA

Dan telah dinyatakan LULUS

**PANITIA PENGUJI TAPM**

Ketua Komisi Penguji

Tanda tangan

Nama : Dr. Sri Listyarini, M.Ed

Penguji Ahli

Nama : Dr. Mahyus Ekananda, MM, M.SE

Pembimbing I

Nama : Nasrul, SE., M.Si., Dr

Pembimbing II

Nama : Kamedy, S.S.,MA., Dr, Prof

## KATA PENGANTAR

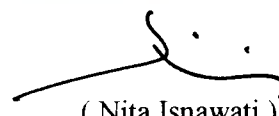
Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan penulisan Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini. Penulisan TAPM ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari mulai perkuliahan sampai pada penulisan penyusunan TAPM ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan TAPM ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada :

1. Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka Ibu Suciati, MSc, PhD.
2. Kepala UPBJJ-UT Kendari selaku penyelenggara Program Pascasarjana
3. Pembimbing I Nasrul, SE., M.Si., Dr dan Pembimbing II Karnedi, S.S., MA., Dr, Prof yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan TAPM ini.
4. Kedua orang tua saya, Turmuzdi dan Solikhah yang telah mendidik dan membesarkan dengan penuh kasih sayang.
5. Suami tercinta Andi Bustam dan putra putri saya Umar dan Khadijah yang telah memberikan dukungan terbaik dan tulus sehingga TAPM ini dapat selesai sesuai waktunya.
6. Teman teman PPs. UT. Angkatan 2013.2 yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan penulisan TAPM ini.
7. Serta semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga TAPM ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Kendari, 19 Oktober 2016

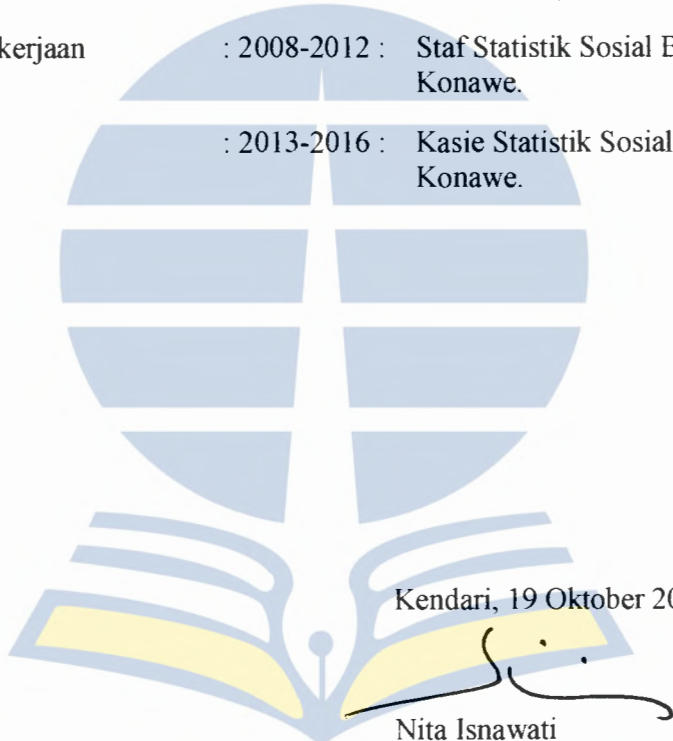
Penulis



( Nita Isnawati )  
NIM: 500028537

**RIWAYAT HIDUP PENULIS**

Nama : Nita Isnawati  
NIM : 500028537  
Program Studi : Manajemen Keuangan  
Tempat/tgl. Lahir : Kebumen, 9 Mei 1985  
Riwayat Pendidikan : Lulus SDN di Kebumen, 1997.  
Lulus SMPN di Kebumen, 2000.  
Lulus SMAN di Kebumen, 2003.  
Lulus D-IV STIS Jakarta, 2007.  
Riwayat Pekerjaan : 2008-2012 : Staf Statistik Sosial BPS Kab.  
Konawe.  
: 2013-2016 : Kasie Statistik Sosial BPS Kab  
Konawe.



Kendari, 19 Oktober 2016

Nita Isnawati  
NIM : 500028537



## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>LEMBAR JUDUL</b> .....	i
<b>LEMBAR PERNYATAAN</b> .....	ii
<b>ABSTRACT</b> .....	iii
<b>ABSTRAK</b> .....	iv
<b>LEMBAR PERETUJUAN</b> .....	v
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>RIWAYAT HIDUP PENULIS</b> .....	viii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A Latar Belakang Masalah .....	1
B Perumusan Masalah .....	8
C Tujuan Penelitian .....	8
D Manfaat Penelitian .....	9
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A Kajian Teoretis .....	11
B Penelitian Terdahulu .....	26
C Kerangka Berpikir .....	36
D Operasionalisasi Variabel .....	37
1. Variabel Independen .....	37
a. Rasio Profitabilitas .....	37
b. Rasio Solvabilitas .....	37
c. Rasio Pasar .....	38
2. Variabel Dependen .....	38
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>	
A Desain Penelitian .....	39
B Populasi, Sampel, besar sampel dan teknik pengambilan sampel .....	39
C Instrumen/Bahan Penelitian .....	40
D Prosedur Pengumpulan Data .....	41

E	Metode Analisis Data .....	42
1	<i>Pooled Least Square (Common Effect)</i> .....	43
2	Pendekatan Efek Tetap ( <i>Fixed Effect</i> ) .....	44
3	Pendekatan Efek Random ( <i>Random Effect</i> ) .....	45
4.	<i>Chow Test</i> .....	46
5.	<i>Hausman Test</i> .....	46

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

A	Deskripsi Objek Penelitian .....	47
1	Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia .....	47
2	Profil Objek Penelitian .....	48
3	Deskripsi Variabel Penelitian .....	49
a.	Rasio Profitabilitas .....	49
b.	Rasio Solvabilitas .....	51
c.	Rasio Pasar .....	52
d.	Return Saham .....	53
e.	Deskripsi Keseluruhan .....	54
B	Hasil .....	56
1	<i>Pooled Least Square (Common Effect)</i> .....	56
2	Pendekatan Efek Tetap ( <i>Fixed Effect</i> ) .....	57
3	Pendekatan Efek Random ( <i>Random Effect</i> ).....	58
4	<i>Chow Test</i> .....	59
5	<i>Hausman Test</i> .....	61
C	Pembahasan .....	67
1	Pengaruh ROA terhadap Return Saham .....	67
2	Pengaruh DER terhadap Return Saham .....	69
3	Pengaruh PBV terhadap Return Saham .....	72
4	Pengaruh ROA, DER, dan PBV terhadap Return Saham..	72

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

A	Kesimpulan .....	74
B	Saran .....	75

<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	76
-----------------------------	----

<b>LAMPIRAN</b> .....	84
-----------------------	----

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Rangkuman penelitian terkait.....	30
Tabel 4.1 Nama Perusahaan Perbankan Periode 2010-2013 .....	49
Tabel 4.2 ROA Perusahaan Perbankan Periode 2010-2013 .....	50
Tabel 4.3 DER Perusahaan Perbankan Periode 2010-2013 .....	51
Tabel 4.4 PBV Perusahaan Perbankan Periode 2010-2013 .....	52
Tabel 4.5 Return Saham Perusahaan Perbankan Periode 2010-2013 .....	53
Tabel 4.6 Hasil Analisis Deskriptif.....	54
Tabel 4.7. Output <i>Common Effect</i> .....	56
Tabel 4.8 Output <i>Fixed Effect</i> .....	57
Tabel 4.9 Output <i>Random Effect</i> .....	58
Tabel 4.10 Output <i>Uji Chow</i> .....	60
Tabel 4.11 Output Uji <i>Hausman</i> .....	61
Tabel 4.12 Nilai Intersep Perusahaan .....	63

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Diagram Kerangka Berpikir.....36



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Masalah pendanaan merupakan bagian yang sangat penting bagi dunia usaha, karena berkaitan dengan kepentingan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan sendiri. Pendanaan dapat berasal dari internal perusahaan atau eksternal perusahaan. Pendanaan internal dapat berupa laba ditahan serta depresiasi. Sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur, pemegang surat utang dan pemilik perusahaan.

Dalam pelaksanaan dan pengembangan usaha, perusahaan memerlukan modal yang secara umum terdapat dua bentuk dasar pembiayaan pada perusahaan. Yaitu modal sendiri yang berarti sumber intern dan hutang berarti sumber ekstern sumber intern yaitu dana yang berasal dari dalam perusahaan adalah pemenuhan kebutuhan modal diambilkan dari dana yang dihasilkan oleh perusahaan sendiri.

Dalam hal ini sumber intern sering disebut sebagai sumber utama untuk membiayai investasi aktiva tetap atau pengeluaran modal. Namun dana yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri jumlahnya sangat terbatas sehingga tidak cukup untuk memenuhi kebutuhannya. Oleh karena itu, perusahaan berusaha mencari tambahan dana yang berasal dari sumber dana ekstern yaitu dana dari luar perusahaan dengan cara meminjam kepada kreditur atau melalui pasar modal dalam Damayanti (2013:18).

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001).

Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk dana operasional perusahaan tersebut.

Perkembangan perekonomian suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas yang ada pada negara tersebut. Pasar modal

didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authority*, maupun perusahaan swasta (Husnan dan Pudjiastuti, 2004).

Investor bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal disebabkan karena perasaan aman akan berinvestasi dan tingkat return yang akan diperoleh dari investasi tersebut. Return memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, return pun memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi (Daniati dan Suhairi, 2006). Dari pernyataan di atas, perlu dilakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan rasio pasar sebagai variabel bebas terhadap return saham.

Kehadiran pasar modal atau pasar saham memperbanyak pilihan sumber dana bagi perusahaan, serta menambah pilihan investasi yang dapat juga diartikan kesempatan untuk memperoleh tambahan dana bagi perusahaan akan semakin besar. Terkait pasar modal inilah maka keutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal juga semakin kuat.

Pasar modal atau pasar saham adalah tempat dimana saham perusahaan diperjualbelikan. Dengan prinsip utama bahwa setiap perusahaan selalu ingin memberikan nilai tambah (*value added*) bagi para *shareholder* (pemegang

saham), maka harga saham perusahaan yang selalu naik menjadi salah satu parameter kinerja suatu perusahaan (Widoatmojo 2004)

Anoraga dan Pakarti (2008) berpendapat bahwa pasar modal merupakan lembaga keuangan yang memiliki arti penting bagi perkembangan perekonomian suatu Negara. Sebagai lembaga tempat bertemunya pihak pengguna dana dengan pihak yang membutuhkan investasi, pasar modal menjadi sarana yang efektif untuk memobilisasi dana dari masyarakat ke sektor yang lebih produktif (perusahaan). Dilihat dari sudut pandang ekonomi makro pasar modal berperan sebagai piranti untuk melakukan alokasi sumber daya ekonomi secara optimal, yaitu naiknya pendapatan, terciptanya kesempatan kerja dan semakin meratanya hasil-hasil pembangunan.

Sebelum investor melakukan investasi tentunya mereka telah memperhitungkan keuntungan yang akan mereka dapat dari investasinya. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2013: 196). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Berdasarkan hal inilah, rasio profitabilitas digunakan dalam penelitian ini.

Investor yang melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan tentunya mengharapkan return atas investasi mereka. Menurut Pradhono dan Yulius (2004:149), return yang diterima oleh pemegang saham adalah pengembalian yang diterima atas investasi yang telah dilakukan. Return tersebut dapat berupa *capital gain* yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih lebih



pergerakan saham pada saat membeli dan menjual dan keuntungan yang diperoleh dari pembagian deviden (laba yang dibagikan kepada para pemegang saham).

Investasi merupakan indikator yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Investasi dapat dikatakan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi apabila investasi tersebut digunakan untuk melakukan pembiayaan pada sektor riil sehingga apabila sektor riil telah berkembang dengan baik maka output nasional akan meningkat.

Pasar modal memiliki peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia, di mana pasar modal berperan sebagai lembaga intermediasi dana dari pihak pemilik dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Intermediasi tersebut dapat meningkatkan produktifitas perekonomian melalui aktifitas investasi. Pasar modal merupakan bagian dari perekonomian di banyak negara. Dengan diberlakukannya kebijakan perekonomian terbuka, pasar bebas dan perkembangan teknologi yang pesat, investor akan menjadi mudah mengakses pasar modal di seluruh dunia. Fakta menunjukkan bahwa pasar modal merupakan salah satu indikasi perkembangan perekonomian suatu negara sehingga membuktikan betapa pentingnya pasar modal di suatu negara (Setyastuti, 2004).

Kegiatan perusahaan untuk mencapai tujuannya tidak lepas dari pengelolaan keuangan untuk menghasilkan keuangan yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan yang berwawasan profit senantiasa dihadapkan dengan masalah keuangan dan laporan keuangan sangat penting bagi perusahaan untuk memperoleh gambaran terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk memprediksi *Return*

saham. Ang (1997) mengelompokkan rasio keuangan tersebut ke dalam 5 jenis yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio solvabilitas dan rasio pasar. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi return saham perusahaan.

Hanafi dan Halim (2003:83) berpendapat bahwa di antara rasio-rasio keuangan perusahaan rasio profitabilitas dan leverage merupakan rasio keuangan yang dapat dipergunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sedangkan rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Salah satu rasio profitabilitas yang menarik perhatian investor adalah Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE). ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Syamsuddin, 1998: 63).

Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat kembalian semakin besar. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka harga saham perusahaan di pasar modal meningkat dan hal ini berdampak pada peningkatan return saham (Setyowati, 2002).

Ketertarikan investor pada perusahaan yang menghasilkan ROA dan ROE tinggi mendorong peningkatan permintaan kepemilikan saham sehingga harga

saham perusahaan menjadi meningkat. Adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan meningkatkan harga pasar saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka return yang dihasilkan investor juga meningkat (Husnan, 1998: 327-328).

Rasio leverage digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total asset yang dimiliki perusahaan adalah debt ratio. Semakin tinggi debt ratio menunjukkan semakin tinggi modal pinjaman (utang) yang digunakan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Dalam kondisi ini beban bunga yang ditanggung perusahaan menjadi semakin tinggi. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas utang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan (Syamsuddin, 1998: 54). Total liability (utang) yang semakin meningkat menunjukkan beban keuangan perusahaan semakin besar sehingga harga saham tersebut di pasar modal semakin menurun. Dengan menurunnya harga saham, maka return saham perusahaan menurun pula (Setyowati, 2002).

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 telah mendatangkan perubahan yang kurang menguntungkan hampir di semua aspek kehidupan bangsa. Pada tahun itu juga pasar modal mengalami goncangan cukup berat yang ditandai dengan turunnya Indeks Saham Gabungan (IHSG). Dampak lain yang sangat serius juga dialami oleh sektor perbankan yang ditandai dengan dilikuidasinya 16 bank pada tahun tersebut dan dibekukannya 10 bank pada tahun berikutnya. Keadaan tersebut membuat kepercayaan masyarakat terhadap bank mengalami penurunan sehingga menurunkan minat calon investor

terhadap saham perusahaan perbankan. Hal ini menyebabkan banyak bank yang lumpuh karena terkena kredit macet.

Sektor perbankan dipilih sebagai subjek penelitian juga karena sektor perbankan sebagai lembaga intermediasi di sektor keuangan. Dampak yang ditimbulkan bila perusahaan perbankan gagal dalam menjalani kegiatannya sebagai lembaga intermediasi akan berdampak juga kepada sektor ekonomi lainnya.

## **B. Perumusan Masalah**

- a. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI?
- b. Apakah rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI?
- c. Apakah rasio pasar berpengaruh signifikan terhadap *return saham* perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI?
- d. Berapa besar pengaruh variabel rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar terhadap *return saham*?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah dan perumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

- a. Untuk mengkaji pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return saham* perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial.
- b. Untuk mengkaji pengaruh rasio solvabilitas terhadap *return saham* perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial.
- c. Untuk mengkaji pengaruh rasio pasar terhadap *return saham* perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial.
- d. Untuk mengkaji pengaruh variabel rasio *profitabilitas*, rasio *solvabilitas*, dan rasio pasar terhadap *return saham*.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Secara teoretis, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau masukan bagi perkembangan ilmu Ekonomi Keuangan dan memberikan kontribusi terhadap kajian ilmu Ekonomi Keuangan khususnya untuk pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return saham* pada perusahaan perbankan.
2. Secara akademis, hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai sumber informasi yang dapat memberikan manfaat dan petunjuk untuk keperluan penelitian dalam ruang lingkup yang sama atau penelitian lanjutan dan diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan bagi pembacanya. Bagi peneliti, hasil penelitian ini bermanfaat sebagai pelatihan intelektual,

mengembangkan wawasan berfikir yang dilandasi konsep ilmiah khususnya ilmu akuntansi sektor publik.

3. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat untuk mengetahui gambaran tentang keadaan perusahaan sektor perbankan terutama pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar terhadap return saham sehingga dapat dijadikan bahan masukan berupa sumbangan pemikiran yang berarti dalam pengambilan keputusan pendanaan dan penetapan kebijakan di masa yang akan datang.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai kajian teori yaitu teori-teori yang mendasari penelitian ini, penelitian terdahulu yaitu penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, definisi operasional yaitu berisi tentang definisi yang dipakai dalam penelitian.

#### A. Kajian Teoretis

##### 1. Investasi

Menurut Gitusodarmo (2002:133), investasi merupakan pengeluaran pada saat ini dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran itu baru akan diterima di waktu mendatang. Menurut Simatupang (2010:7), investasi adalah suatu kegiatan menunda konsumsi/penggunaan sejumlah dana pada masa sekarang dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dapat digunakan oleh perusahaan untuk pertumbuhan kekayaannya melalui distribusi hasil investasi untuk apresiasi nilai investasi atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi, seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan dagang (Simamora, 2000:438).

##### 2. Return Saham

Return adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. Return merupakan hasil

yang diperoleh dari investasi. Return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*) (Jogiyanto,2000). Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. Sedangkan return ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.

Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja keuangan dan juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko di masa mendatang. Return saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal (Jogiyanto,2000).

Menurut Poernamawati (2008:107), return saham adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return, baik secara langsung maupun tidak langsung. Investor perlu melakukan analisis kondisi keuangan perusahaan karena selain berguna untuk pengambilan keputusan investasi saham, juga berguna untuk mengetahui hasil pengembalian saham (return saham). Salah satu variabel yang banyak digunakan sebagai patokan bagi investor dalam melakukan investasinya



adalah dengan melihat dari tingkat pengembalian (return) saham yang akan dibelinya. Semakin tinggi return atau keuntungan yang diperoleh, maka semakin baik posisi pemilik perusahaan.

Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara return yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar return yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa return ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko (Jogiyanto, 2003).

Return menggambarkan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang telah dilakukan selama periode waktu tertentu, yang terdiri dari *Capital Gain (loss)* dan *Yield* (Jogiyanto, 2003).

Dalam penelitian ini return saham yang digunakan adalah *capital gain (loss)*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya (Widjaja, 2009).

*Capital gain (loss)* dihitung dengan rumus:

$$\text{Return saham} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

(Sunarto, 2001)

### 3. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio adalah suatu periode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba-rugi

individual atau kombinasi kedua laporan tersebut (Munawir, 2002:36). Hasil dari analisis rasio yang berupa rasio-rasio keuangan perusahaan akan dipergunakan investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Rasio keuangan dapat digolongkan dalam tiga golongan, yaitu :

- a. Rasio-rasio neraca (*Balance sheet ratios*), ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca.
  - b. Rasio-rasio laporan rugi-laba (*Income statement ratios*), ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari *income statement*.
  - c. Rasio-rasio antar laporan (*Inter statement ratios*), ialah rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari Neraca dan data lainnya berasal dari *Income statement* (Bambang Riyanto, 1997:330).
4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan *asset* dan modal saham yang tertentu (Hanafi dan Halim, 2003. hlm.83.)

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas

menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan

Rasio ini dapat dibagi atas enam jenis yaitu :

a. *Gross Profit Margin* (GPM)

*Gross Profit Margin* (GPM) berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan kotor terhadap penjualan bersihnya. GPM dapat diketahui dengan perhitungan sebagai berikut (Ang, 1997).

$$GMP = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}}$$

*Gross profit* adalah net sales dikurangi dengan harga pokok penjualan, sedangkan net sales adalah total penjualan bersih selama satu tahun. Nilai GPM berada diantara 0 dan 1. Nilai GPM semakin mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan untuk penjualan dan semakin besar juga tingkat pengembalian keuntungan.

b. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya (Ang, 1997)

$$NPM = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Net Sales}}$$

Nilai NPM ini juga berada diantara 0 dan satu. Nilai NPM semakin besar mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan dan juga berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih.

c. *Operating Return On Assets* (OPROA)

OPROA digunakan untuk mengukur tingkat kembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap seluruh asset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasional tersebut.

$$OPROA = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Average Total Asset}}$$

*Operating income* merupakan keuntungan operasional atau disebut juga laba usaha. *Average total assets* merupakan rata-rata dari total asset awal tahun dan akhir tahun. Jika total asset awal tahun tidak tersedia, maka total asset akhir tahun dapat digunakan.

d. *Return On Assets* (ROA)

ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada. ROA kadang-kadang disebut juga *Return on Investment* (ROI) (Ang, 1997).

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Average Total Assets}}$$

ROA (*Return on Assets*) menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah assets yang dimiliki (Susilowati & Turyanto, 2011:19).

e. *Return on equity* (ROE)

*Return on equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. *Return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Sartono, 2001). ROE secara eksplisit memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim sisa atas keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga hutang kemudian saham preferen baru kemudian ke pemegang saham biasa (Helfert, 1997). *Return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen

perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Oleh karena itu dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *return on equity* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2001):

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

f. *Earning Power*

*Earning Power* adalah hasil kali *net profit margin* dengan perputaran aktiva. *Earning Power* merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Rasio ini menunjukkan pula tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva. Apabila perputaran aktiva meningkat dan *net profit margin* tetap maka *earning power* juga meningkat. Dua perusahaan mungkin akan mempunyai *earing power* yang sama meskipun perputaran aktiva dan *net profit margin* keduanya berbeda.

5. Rasio Solvabilitas

Struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivanya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan modal pemegang saham. Sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham

preferen, dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Sedangkan struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang ekuitas saham preferen, dan saham biasa.

Pada dasarnya, keputusan pendanaan (*financing*) perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai usulan-usulan investasi yang telah diputuskan sebelumnya. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat disediakan atau diperoleh dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber internal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan internal (*internal financing*) yaitu dalam bentuk laba ditahan. Sebaliknya, jika perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber eksternal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan eksternal (*external financing*). Pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dipisahkan menjadi 2 yaitu pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan pendanaan modal sendiri berasal dari emisi atau penerbitan saham.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER

merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Robert, 1997):

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

*Total debt* merupakan total *liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) sedangkan total *shareholder's equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). (Ang, 1997).

Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitas, yang kemudian menaikkan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar. Sebaliknya Biaya hutang lebih besar



daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, justru akan menurunkan profitabilitas perusahaan (Walsh, 2000).

*Balancing Theory* (Myers, 1984 ; Bringham, 1999) menyatakan bahwa keputusan untuk menambah hutang tidak hanya berdampak negatif, tetapi juga dapat berdampak positif karena perusahaan harus berupaya menyeimbangkan manfaat dengan biaya yang ditimbulkan akibat hutang (Bringham dan Gapenski 1996). Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio* (DER) karena adanya efek dari *corporate tax shield*. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian apabila terdapat dua perusahaan dengan laba operasi yang sama, tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, sehingga menghemat pendapatan.

#### 6. Rasio Pasar

Menurut Tryfino (2009:9) *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis book value.

Jika pada analisis book value, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Sihombing (2008:95) berpendapat bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, kedua perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama. Sawir (2001) berpendapat bahwa Rasio *Price to Book Value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (going concern). Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya.

PBV (*Price to Book Value*) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Wardjono, 2010:86).

Tingginya rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham perusahaan yang bersangkutan akan semakin meningkat di pasar, sehingga berakibat pada meningkatnya return saham perusahaan yang

bersangkutan. Hal inilah yang selanjutnya akan menimbulkan sentiment positif di kalangan investor.

Bagi para investor, rasio *Price to Book Value* (PBV) sebuah perusahaan mutlak menjadi salah satu pertimbangan dalam penentuan strategi investasinya. Tingkat rasio *Price to Book Value* (PBV) perusahaan yang tinggi akan mampu menghasilkan tingkat return yang tinggi pula bagi investor. Dengan memperhatikan informasi mengenai variabel *Price to Book Value* (PBV) tersebut diharapkan investor mendapatkan return sesuai dengan yang diharapkan, disamping risiko yang dihadapi (Jogiyanto, 2003)

#### 7. Analisa Tingkat Keuntungan Investasi

Untuk dapat memilih investasi yang aman, diperlukan suatu analisis yang cermat, teliti, dan didukung oleh data-data yang akurat. Teknik yang benar dalam analisis akan mengurangi tingkat resiko bagi investor dalam berinvestasi. Mulai dari yang paling sederhana sampai dengan analisis yang bersifat rumit. Bahkan ada juga investor yang hanya melihat tren masyarakat secara sepintas, langsung saja melakukan investasi di instrumen tersebut. Tentu saja hal ini bukan suatu kesalahan, tetapi alangkah baiknya jika uang atau modal yang diinvestasikan akan menghasilkan keuntungan yang maksimal dan aman. Ataupun kalau ada resiko, resikonya akan lebih kecil jika dibandingkan dengan kemungkinan keuntungan yang dapat diraih.

Oleh karena itu, tidak mengherankan jika calon investor mau mengeluarkan uang yang cukup besar untuk mendapatkan informasi dan analisis yang lebih bersifat akurat. Secara umum ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis ekonomi dan analisis rasio keuangan (Raharjo 2005).

a. Analisis Rasio keuangan

Analisis Rasio keuangan dirancang untuk membantu mengevaluasi laporan keuangan atau membantu kita mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Rasio keuangan dapat juga sebagai pembanding posisi perusahaan dengan pesaing, untuk kebijakan keuangan perusahaan kedepan. Ada dua cara dalam menilai rasio keuangan agar lebih berarti Kamaludin (2011: 40):

- 1) Menilai rasio antar waktu (sebaiknya waktu yang cukup lama, misalnya 5 tahun agar dapat diketahui pergerakannya)
- 2) Membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan rasio industry.

penilaian yang kedua ini akan dapat menilai perusahaan apakah lebih baik atau tidak sebanding dengan pesaing kita.

Rasio keuangan dapat dikelompokkan kedalam 5 kelompok, yaitu;

- 1) Rasio likuiditas, yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio ini terbagi menjadi *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Net Working Capital*.
- 2) Rasio solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Dimana rasio ini terbagi menjadi *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Capitalization Ratio*, *Time Interest Earned*, *Cash Flow Interest Coverage*, *Cash Flow to Net Income*, dan *Cash Return on Sales*.
- 3) Rasio aktivitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya, terbagi menjadi *Total Asset Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Average Collection Period*, dan *Days Sales in Inventory*.
- 4) Rasio rentabilitas, menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, terbagi menjadi *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Operating Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Operating Ratio*.
- 5) Rasio pasar, menunjukkan informasi penting dan diungkapkan dalam basis per saham, terbagi menjadi *Dividend Yield*, *Dividend per Share*, *Earning per Share*, *Dividend Payout*

*Ratio, Price Earning Ratio, Book Value per Share, dan Price to Book Value.*

#### b. Analisis Fundamental

Analisis ini sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Dengan analisis ini diharapkan calon investor akan mengetahui operasional perusahaan yang nantinya menjadi milik investor. Apakah sehat atau tidak, apakah cukup menguntungkan atau tidak, dan sebagainya. Karena biasanya nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan yang bersangkutan. Hal ini penting karena nantinya akan berhubungan dengan hasil yang diperoleh dari investasi dan juga resiko yang akan ditanggung (Wira, 2011)

Data yang dipakai dalam analisis fundamental menyangkut data-data historis, yaitu data-data masa lalu. Analisis ini sering disebut dengan *company analysis*. Didalamnya menyangkut analisis tentang kekuatan dan kelemahan dari perusahaan, bagaimana kegiatan operasionalnya, dan juga bagaimana prospeknya dimasa datang (Wira, 2011)

### B. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang ROA, DER, PBV dan *return* saham telah banyak dilakukan, beberapa penelitian sebelumnya dibahas sebagai berikut:

Mahmoodi (2011) melakukan penelitian tentang hubungan antara return saham dengan ROA. Hasil penelitian mereka menunjukkan *return* saham secara signifikan berhubungan positif dengan ROA.

Penelitian yang dilakukan oleh Har dan Ghafar (2015) meneliti mengenai hubungan antara return saham dengan ROA. Hasil penelitian mereka menunjukkan *return* saham secara signifikan berhubungan positif dengan ROA.

Dhatt, Kim, dan Mukherji (1999) meneliti hubungan antara return saham dengan *debt equity ratio*. Hasil penelitian mereka menunjukkan *return* saham secara signifikan berhubungan positif dengan *debt equity ratio*.

Acheampong, Agalega, dan Shibu (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh variabel solvabilitas terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel solvabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Hutauruk, Mintarti, dan Paminto (2014) meneliti rasio pasar, terhadap resiko sistematis dan dampaknya terhadap *return* saham di perusahaan pertanian di Indonesia. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis pada saham, sedangkan rasio pasar (PBV) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap resiko sistematis pada saham.

Santosa dan Laksana (2011) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio pasar terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel rasio pasar tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Martani, Mulyono, dan Khairurizka (2009) menguji relevansi informasi akuntansi terhadap return saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio pasar (PBV) memiliki dampak signifikan terhadap return saham.

Munte (2009) yang meneliti Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel PBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Prihantini (2009) menganalisis Pengaruh Inflasi, Nilai tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham. Hasilnya ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, DER berpengaruh negatif dan signifikan.

Oktaviawaty (2013) meneliti mengenai Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap return saham pada *Automotive and Allied Products* yang *Listed* di BEI. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DER dan ROA memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham.

Astuti (2006) melakukan Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental, EVA, dan MVA terhadap Return Saham. Hasilnya menemukan bahwa DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, PBV mempunyai pengaruh positif yang signifikan

Fariad (2008) melakukan Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2002 s.d 2006. Hasilnya ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return



saham, DER tidak berpengaruh secara signifikan, PBV berpengaruh secara signifikan

Widodo (2007) menganalisis Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (jii) Tahun 2003 – 2005. Hasilnya ROA memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan return saham, PBV memberikan pengaruh negatif yang signifikan.

Nugroho (2011) menganalisis pengaruh informasi fundamental terhadap return saham studi komparatif pada sub sektor industri otomotif terhadap sub sektor industri textile sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 di bursa efek Indonesia. Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara simultan (bersama-sama), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Assets* (ROA), *Current Ratio* (CR), dan *Quick Assets to Inventory* (QAI) berpengaruh signifikan positif terhadap return saham baik pada Sub Sektor Industri Otomotif dan Sub Sektor Industri Textil. Pada Sub Sektor Industri Otomotif, variabel independen yang berpengaruh signifikan positif terhadap return saham adalah DER dan QAI sedangkan pada Sub Sektor Industri Textil variabel independen yang berpengaruh signifikan positif terhadap return saham adalah DER dan QAI.

Tabel 2.1 Rangkuman penelitian terkait

No	Peneliti	Topik	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Iman Mahnoodi (2011)	apakah tindakan berdasarkan nilai yang unggul ukuran akuntansi tradisional dalam menjelaskan return saham	Refined Economic Value Added, Market Value Added dan Pemegang Saham Value Added, Earning Per Share, Return On Equity, Return On Assets, Arus kas dari Operasi dan Return On Sales), return saham	Relatif tes konten informasi mengungkapkan bahwa return saham yang lebih erat terkait dengan ROA dan ROE dari lainnya
2.	Wong Pik Har dan Muhammad Afif Abdul Ghafar (2015)	Penelitian ini ditujukan untuk mengkaji, (1) pengaruh ROA, ROE dan ROCE terhadap return saham untuk perusahaan perkebunan tercatat di papan utama Bursa Malaysia	ROE memiliki kekuatan penjelas tertinggi di menjelaskan variasi dalam return saham. ROA dan ROCE ditemukan memiliki positif dan signifikan hubungan dengan saham kembali hanya selama periode ekonomi sebelum resesi	Hasil penelitian mereka menunjukkan return saham secara signifikan berhubungan positif dengan ROA

No	Peneliti	Topik	Variabel	Hasil Penelitian
3.	Manjeet S. Dhatt, Yong H. Kim, dan Sandip Mukherji (1999)	Hubungan antara return saham dan variabel fundamental.	Market to book, Harga jual	Hasil penelitian mereka menunjukkan return saham secara signifikan berhubungan positif dengan ROA.
4.	Prince Acheampong, Evans Agalega, dan Albert Kwabena Shibu (2013)	menyelidiki pengaruh leverage keuangan dan ukuran pasar saham yang dipilih terhadap return saham	Leverage. size	Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel solvabilitas mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap return saham
5.	Martinus Robert Hutauruk. Hj. Sri Mintarti. dan H. Ardi Paminto (2014)	Pengaruh rasio fundamental, rasio pasar dan kinerja bisnis terhadap resiko sistematis dan dampaknya terhadap return saham	Rasio fundamental Rasio pasar, return saham.	Hasil penelitiannya menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap resiko sistematis pada saham, sedangkan rasio pasar (PBV) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap resiko

No	Peneliti	Topik	Variabel	Hasil Penelitian
				sistematis pada saham.
6.	Perdana Wahyu Santosa dan Harry Yusuf Laksana (2011)	membuat Capital Asset Pricing Model (CAPM) Model alternatif di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menganalisis efek dari risiko investasi, aktivitas perdagangan dan beberapa pasar pada saham	hubungan antara return, VaR dan risiko pasar (2) hubungan antara return, ukuran dan likuiditas dan (3) hubungan antarareturn dan PBV	Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel rasio pasar tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham.
7.	Dwi Martani, Mulyono, dan Ralhfiani Khairurizka (2009)	Pengaruh rasio kenangan, ukuran perusahaan dan cash flow terhadap return saham.	Variabel independen: Rasio fundamental. Variabel dependen: return saham.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio pasar (PBV) memiliki dampak signifikan terhadap return saham.
8.	Mei Hotma Mariati Munte (2009)	Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Current Rasio, Return on Equity, Cash Flow from Operation to Dept. Price Book Value, ukuran perusahaan, return saham.	Variabel PBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham

No	Peneliti	Topik	Variabel	Hasil Penelitian
9.	Ratna Prihantini (2009)	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham	Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, CR dan Return Saham	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, DER berpengaruh negatif dan signifikan
10.	Endri Primi Oktaviawaty (2013)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap return saham pada Automotive and Allied Products yang Listed di BEI	Rasio Likuiditas, Leverage, Aktifitas dan Provitabilitas, Return Saham	DER dan ROA memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap return sahan
11.	Subekti Puji Astuti (2006)	Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental, EVA, dan MVA terhadap Return Saham	Current Ratio, DER, PBV, ROI, dan TATO, terhadap retun saham	DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, PBV mempunyai pengaruh positif yang signifikan
12.	Asbi Rachman Faried (2008)	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Nilai Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2002 s.d 2006	ROA, NPM, DER, PBV terhadap Return Saham	ROA berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, DER tidak berpengaruh secara signifikan, PBV berpengaruh secara

No	Peneliti	Topik	Variabel	Hasil Penelitian
				signifikan
13.	Saniman Widodo (2007)	Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Ijakarta Islamic Index (jii) Tahun 2003 – 2005	TATO, ITO, ROA, ROE, EPS, PBV dan Return Saham	ROA memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan return saham. PBV memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap perubahan return sahan
14.	Inung Adi Nugroho (2009)	analisis pengaruh informasi fundamental terhadap return saham studi komparatif pada subsektor industri otomotif terhadap sub sektor industri textile sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 di bursa efek indonesia.	Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), dan Quick Assets to Inventory (QAI), terhadap return	secara simultan (bersama-sama). Pada Sub Sektor Industri Otomotif, variabel independen yang berpengaruh signifikan positif terhadap return saham adalah DER dan QAI sedangkan pada Sub Sektor Industri Textil variabel independen yang berpengaruh signifikan positif terhadap return saham adalah DER dan QAI.

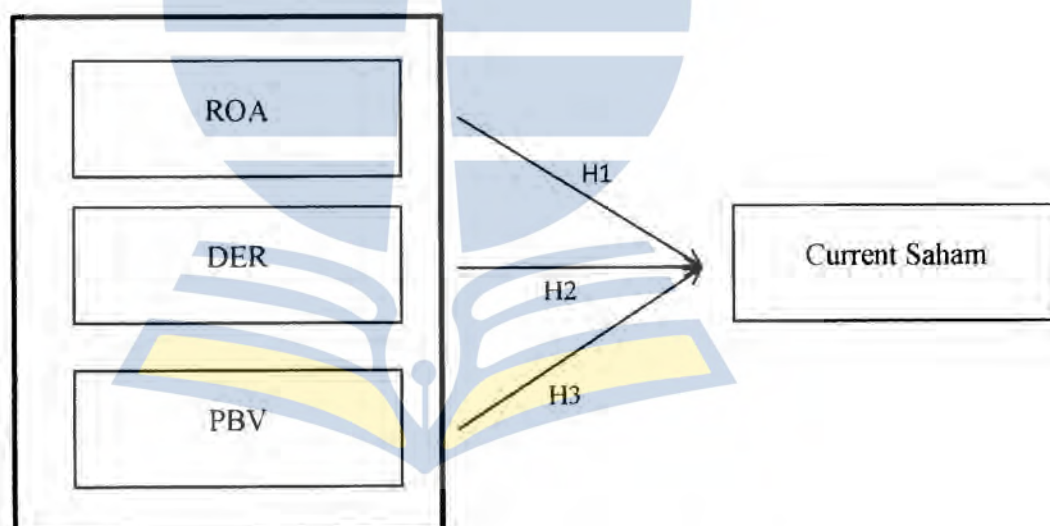
Dari semua penelitian terdahulu di atas dapat kita lihat bahwa ada *gap* antara satu peneliti dengan peneliti yang lain, misalnya Mahmoodi (2011), Har (2015), Manjeet.S (1999), Ratna (2009), Endri (2013), menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan antara ROA dengan return saham sedangkan pada penelitian Inung (2009) ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Prince (2013) dan Ratna (2009) hasil penelitian menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara DER dengan return saham, Endri (2013) menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara DER dengan return saham, sedangkan Martinus (2014), Subekti (2006), Asbi (2008) menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara DER dengan return saham. Dwi Martani (2009), Subekti (2006) menyimpulkan terdapat pengaruh positif signifikan antara PBV dengan return saham, Saniman (2007) menyimpulkan terdapat pengaruh negatif signifikan antara PBV dengan return saham, sedangkan Martinus (2014), Perdana (2011), Mei Hotma (2009) menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara PBV dengan return saham.

Dengan demikian, dalam penelitian ini peneliti melakukan replikasi dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan di mana penelitian ini menggunakan 3 (tiga) rasio keuangan terpilih yang dikategorikan ke dalam 3 (tiga) kategori rasio keuangan seperti yang digunakan pada penelitian-penelitian sebelumnya. Ketiga rasio keuangan tersebut adalah Rasio Profitabilitas diwakili oleh *Return On Asset* (ROA), Rasio Solvabilitas diwakili oleh *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Rasio Pasar diwakili oleh *Price to Book Value* (PBV).

Penelitian ini berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya dalam beberapa aspek: Pertama, peneliti menggunakan tiga rasio yang diseleksi berdasarkan pertimbangan peneliti untuk menentukan manfaat rasio dalam memprediksi return saham mendatang. Kedua, peneliti juga memilih perusahaan perbankan yang ada di bursa efek Indonesia. Ketiga, peneliti memilih reverensi waktu 2010-2013.

### C. Kerangka Berpikir

Berdasarkan latar belakang dan landasar teori dapat dibuat kerangka konseptual yang akan diteliti. Adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1. Diagram Kerangka Berpikir

Berdasarkan kerangka konseptual yang telah dikemukakan, maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:



1. Rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap Return Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Rasio Solvabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap Return Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Rasio Pasar berpengaruh signifikan dan positif terhadap Return Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### D. Operasionalisasi Variabel

##### 1. Variabel Independen

###### a. Rasio Profitabilitas (X1)

*Return on assets* (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara *net income after tax* (NIAT) terhadap average total asset.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih} \times 100\%}{\text{Total Aktiva}}$$

###### b. Rasio Solvabilitas (X2)

DER yang merupakan kelompok rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini. DER merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Formulasi dari rasio ini adalah:

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

### c. Pasar (X3)

Kekayaan pemegang saham dapat dihitung dengan mengukur nilai buku per lembar saham. Nilai buku per lembar saham (*book to value per share*) adalah pengukuran kekayaan uang dalam modal perusahaan untuk tiap lembar saham. Nilai itu yang akan dibayarkan untuk tiap lembar saham. Pengukuran nilai buku per lembar saham kadang-kadang digunakan sebagai salah satu faktor dalam menetapkan nilai saham. Jadi *Price to Book Value Ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham tersebut. Dengan adanya rasio ini investor dapat mengetahui berapa kelipatan harga pasar terhadap nilai buku per lembar saham yang menjadi investasinya.

Dirumuskan dengan:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

## 2. Variabel Dependen

Return Saham (Y)

Dalam penelitian ini return saham yang digunakan adalah *capital gain (loss)*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. (Widjaja, 2009).

### BAB III

## METODE PENELITIAN

#### A. Desain Penelitian

Desain penelitian adalah kerangka kerja yang digunakan untuk melaksanakan riset pemasaran (Malhotra, 2007). Desain penelitian memberikan prosedur untuk mendapatkan informasi yang diperlukan untuk menyusun atau menyelesaikan masalah dalam penelitian. Desain penelitian merupakan dasar dalam melakukan penelitian.

Penelitian ini dilakukan melalui pendekatan ilmiah dengan menggunakan teori untuk membangun satu atau dua lebih hipotesis yang membutuhkan pengujian secara kuantitatif dan statistika. Penelitian ini ingin melihat pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio pasar terhadap return saham. Jenis penelitian ini adalah penelitian uji hipotesis yang mengambil sampel dari populasi dan menetapkan kriteria sesuai dengan tujuan penelitian.

#### B. Populasi, sampel, besar sampel, dan teknik pengambilan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia di sektor perbankan. Pemilihan sampel yang akan diuji dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

2. Perusahaan tidak *delisting* selama periode pengamatan yakni tahun 2009-2013.
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan dan juga tidak melakukan *merger*, likuidasi dan peristiwa lain yang mengubah status perusahaan.

### C. Instrumen Penelitian

Untuk mengukur suatu variabel diperlukan alat ukur yang bisa disebut instrumen. Djaali (2000:9) menyatakan bahwa secara umum yang dimaksud dengan instrumen adalah suatu alat yang karena memenuhi persyaratan akademis maka dapat dipergunakan sebagai alat untuk mengukur suatu obyek ukur atau mengumpulkan data mengenai suatu variabel.

Instrumen penelitian berisi uraian tentang macam spesifikasi instrumen yang digunakan dalam pengumpulan data. Instrumen penelitian oleh peneliti digunakan sebagai alat untuk mengukur variabel yang akan diteliti sehingga jumlah instrumen yang akan digunakan dalam penelitian tergantung pada jumlah variabel yang akan digunakan. Instrumen pada penelitian ini adalah data-data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Bahan-bahan penelitian yang peneliti

gunakan berupa laporan keuangan perusahaan setiap tahun mulai dari tahun 2009 sampai 2013.

#### Variabel Penelitian

##### 1. Variabel Independen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah rasio profitabilitas, solvabilitas dan rasio pasar perusahaan. Dalam hal ini profitabilitas menggunakan indikator ROA, solvabilitas menggunakan indikator DER, dan rasio pasar menggunakan indikator PBV.

##### 2. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan adalah return saham.

Lokasi penelitian berada di Bursa Efek Indonesia di Jakarta dengan cara mengunjungi website <http://www.idx.co.id>.

#### **D. Prosedur Pengumpulan Data**

Prosedur pengumpulan data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data *time series* dari laporan keuangan perusahaan yang *go public* yang telah diaudit oleh akuntan publik independen, laporan keuangan tersebut dihimpun secara langsung dari pusat referensi pasar modal di gedung Bursa Efek Jakarta dan juga berasal dari *Indonesia Capital Market Directory*.

## E. Metode Analisis Data

Analisis data adalah pengolahan data yang diperoleh dengan menggunakan rumus atau dengan aturan-aturan yang ada sesuai dengan pendekatan penelitian (Arikunto, 2006: 239). Analisis data dilakukan dengan tujuan untuk menguji hipotesis dalam rangka penarikan simpulan.

Dalam penelitian ini digunakan regresi data panel yang memungkinkan untuk mengestimasi masing-masing karakteristik individu maupun karakteristik menurut waktu secara terpisah. Menurut Ekananda (2016) data panel (*pooled data*) adalah sebuah set data yang berisi data sampel individu (rumah tangga, perusahaan, kabupaten/kota, dll) pada waktu periode waktu tertentu. Secara umum, penggunaan data panel mampu memberikan banyak keunggulan secara statistik maupun secara teori ekonomi, antara lain:

1. Panel data mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik-individu digunakan dalam persamaan ekonometrika.
2. Kemampuan mengontrol heterogenitas setiap individu.
3. Jika efek spesifik adalah signifikan berkorelasi dengan variabel penjelas lainnya, maka penggunaan panel data akan mengurangi masalah *omitted-variables* secara substansial.
4. Data panel sangat baik digunakan untuk *study of dynamic adjustments* seperti mobilitas tenaga kerja, tingkat keluar-masuk pekerjaan, dan lain-lain.
5. Dengan meningkatnya jumlah observasi, maka akan berimplikasi pada data yang lebih informatif, lebih variatif, kolinieritas antar variabel yang semakin

berkurang, dan peningkatan derajat kebebasan (*degree of freedom*) sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.

6. Pengembangan lebih lanjut analisis panel ditujukan pada data waktu untuk satu individu untuk menjadi analisis beberapa individu.

Selain itu, terdapat beberapa kelemahan dalam menggunakan metode data panel. Baltagi (2005), mengungkapkan beberapa kelemahan dalam menggunakan metode ini, yaitu:

1. Permasalahan dalam penyusunan dan pengumpulan data.
2. Distorsi dalam pengukuran error.
3. Masalah kemampuan memilih, termasuk pemilihan sendiri, nonresponse, maupun pengurangan data.
4. Dimensi rentang waktu yang pendek.
5. Ketergantungan cross-section.

Dalam melakukan estimasi dengan metode regresi data panel, terdapat tiga metode yang bisa digunakan untuk bekerja dengan data panel. Menurut Verbeek (2000), 3 metode tersebut adalah pendekatan *pooled least square* (PLS), pendekatan *fixed effect* (FE) dan pendekatan efek acak (*random effect*).

1. *Pooled Least Square (Common Effect)*

Model *common effect* menggabungkan data *cross section* dengan *time series* dan menggunakan metode OLS untuk mengestimasi model data panel tersebut (Widarjono, 2009). Model ini merupakan model paling sederhana dibandingkan dengan kedua model lainnya. Model ini tidak dapat membedakan

varians antara silang tempat dan titik waktu karena memiliki *intercept* yang tetap, dan bukan bervariasi secara random (Kuncoro dan Riduwan, 2012). Persamaan untuk model *Common Effect* menurut Gujarati (2012) adalah sebagai berikut : dimana  $i$  menunjukkan subjek (*cross section*) dan  $t$  menunjukkan periode waktu. Model ini mengasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan bank sama dalam berbagai kurun waktu (Widarjono, 2009).

## 2. Pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Pengertian model *fixed effect* adalah model dengan *intercept* berbeda-beda untuk setiap subjek (*cross section*), tetapi slope setiap subjek tidak berubah seiring waktu (Gujarati, 2012). Model ini mengasumsikan bahwa *intercept* adalah berbeda setiap subjek sedangkan *slope* tetap sama antar subjek. Dalam membedakan satu subjek dengan subjek lainnya digunakan variabel dummy (Kuncoro dan Riduwan, 2012). Model ini sering disebut dengan model *Least Square Dummy Variables (LSDV)*. Berdasarkan Gujarati (2012) persamaan model ini adalah sebagai berikut :

Dimana variabel dummy  $d_{1t}$  untuk subjek pertama dan 0 jika bukan,  $d_{2t}$  untuk subjek kedua dan 0 jika bukan, dan seterusnya. Jika dalam sebuah penelitian menggunakan 10 *cross section*, maka jumlah variabel dummy yang digunakan sebanyak 9 variabel untuk menghindari perangkap variabel dummy, yaitu kondisi dimana terjadi kolinearitas sempurna (Gujarati, 2012). *Intercept*  $b_0$  adalah nilai *intercept* subjek kesatu dan koefisien  $b_6$ ,  $b_7$ ,  $b_8$  menandakan besar perbedaan antara *intercept* subjek lain terhadap subjek kesatu.



### 3. Pendekatan Efek Random (*Random Effect*)

*Random effect* disebabkan variasi dalam nilai dan arah hubungan antar subjek diasumsikan random yang dispesifikasikan dalam bentuk residual (Kuncoro dan Riduwan, 2012). Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar subjek. Menurut Widarjono (2009) model random effect digunakan untuk mengatasi kelemahan model *fixed effect* yang menggunakan variabel dummy. Metode analisis data panel dengan model random effect harus memenuhi persyaratan yaitu jumlah cross section harus lebih besar daripada jumlah variabel penelitian. Persamaan model *random effect* menurut Gujarati (2012) adalah sebagai berikut :

Dimana  $\omega_i$  terdiri dari dua komponen yaitu  $e_i$  (*residual cross section*) dan  $m$  (*residual gabungan time series dan cross section*). Model ini disebut juga *Error Components Model* (ECM) karena residual terdiri atas 2 komponen.

Penentuan model terbaik antara *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* menggunakan dua teknik estimasi model. Dua teknik ini digunakan dalam regresi data panel untuk memperoleh model yang tepat dalam mengestimasi regresi data panel. Dua uji yang digunakan, pertama *Chow test* digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *fixed effect*. Kedua, *Hausman test* digunakan untuk memilih antara model *fixed effect* atau *random effect* yang terbaik dalam mengestimasi regresi data panel. Penggunaan kedua

pengujian tersebut dalam pemilihan model terbaik regresi data panel adalah sebagai berikut :

### 1. *Chow Test*

*Chow test* merupakan uji untuk membandingkan model *common effect* dengan *fixed effect* (Widarjono, 2009). *Chow test* dalam penelitian ini menggunakan program Eviews. Hipotesis yang dibentuk dalam *Chow test* adalah sebagai berikut:

H0 : Model *Common Effect*

H1 : Model *Fixed Effect*

H0 ditolak jika *P-value* lebih kecil dari nilai  $\alpha$ . Sebaliknya, H0 diterima jika *P-value* lebih besar dari nilai  $\alpha$ . Nilai  $\alpha$  yang digunakan sebesar 5%.

### 2. *Hausman Test*

Pengujian ini membandingkan model *fixed effect* dengan *random effect* dalam menentukan model yang terbaik untuk digunakan sebagai model regresi data panel (Gujarati, 2012). *Hausman test* menggunakan program yang serupa dengan *Chow test* yaitu program Eviews. Hipotesis yang dibentuk dalam *Hausman test* adalah sebagai berikut :

H0 : Model *Random Effect*

H1 : Model *Fixed Effect*

H0 ditolak jika *P-value* lebih kecil dari nilai  $\alpha$ . Sebaliknya, H0 diterima jika *P-value* lebih besar dari nilai  $\alpha$ . Nilai  $\alpha$  yang digunakan sebesar 5%.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab lima ini berisi penjabaran objek penelitian yaitu perusahaan perbankan yang diteliti dalam penelitian ini, hasil penelitian yang telah dilakukan.

#### A. Deskripsi Objek Penelitian

##### 1. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia

Pasar Modal di Indonesia telah ada sejak penjajahan Belanda yaitu pada tanggal 14 Desember 1912 dengan dibentuknya asosiasi broker di Jakarta yang memperdagangkan saham-saham perusahaan Belanda. Akan tetapi Pasar Modal Indonesia dikatakan lahir kembali pada tahun 1977 dengan dikeluarkannya keputusan Presiden No. 52 tahun 1976 yang menetapkan pendirian Pasar Modal, pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, pembentukan Badan Pelaksanaan Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT Danareksa Investment Management (DIM).

Dalam perkembangan selanjutnya Pasar Modal Indonesia mengalami keadaan tidur panjang sampai tahun 1988, karena jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai tahun 1988 hanya 24 perusahaan. Setelah tahun 1988 Pasar Modal Indonesia mulai mengalami peningkatan aktivitas yaitu dengan bertambahnya jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ. Pada tahun 1990 jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ telah mencapai 127 perusahaan, jumlah ini terus meningkat dan sampai tahun 2002 jumlah

perusahaan yang terdaftar di BEJ telah mencapai 316 perusahaan (Anoraga dan Pakarti, 2008:94-96).

## 2. Profil Objek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan dan menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2010-2013. Berdasarkan kriteria pada purposive sampling hanya ada 23 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Nama dari 23 perusahaan sampel dapat dilihat dalam Tabel 4.1 berikut ini :



Tabel 4.1 Nama Perusahaan Perbankan  
Periode 2010-2013

No	Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk	AGRO
2.	Bank ICB Bumiputera Tbk	BABP
3.	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
4.	Bank Ekonomi Raharja Tbk	BAEK
5.	Bank Bukopin Tbk	BBKP
6.	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
7.	Bank Mutiara Tbk	BCIC
8.	Bank Pundi IndonesiaTbk	BEKS
9.	Bank QNBKesawanTbk	BKSW
10.	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
11.	Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
12.	Bank Internasional Indonesia Tbk	BNII
13.	Bank Permata Tbk	BNLI
14.	Bank of IndiaIndonesia Tbk	BSWD
15.	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
16.	Bank Victoria Internasional Tbk	BVIC
17.	Bank Artha Graha Internasional Tbk	INPC
18.	BankMayapada Internasional Tbk	MAYA
19.	Bank Windu Kentjana Internasional Tbk	MCOR
20.	Bank Mega Tbk	MEGA
21.	Bank OCBC NISP Tbk	NISP
22.	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
23.	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA

### 3. Deskripsi Variabel Penelitian

#### a. Rasio Profitabilitas

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA dihitung dari pendapatan bersih dibagi dengan total asset. Satuan ROA dalam penelitian ini adalah persen. Tabel 4.2 menyajikan hasil perhitungan ROA dari perusahaan sampel selama periode 2010-2013:

Tabel 4.2 ROA Perusahaan Perbankan Periode 2010 – 2013  
(persen)

No.	Kode Perusahaan	ROA Tahun				Jumlah per perusahaan	Rata-rata/ perusahaan
		2010	2011	2012	2013		
1.	AGRO	0.46	0.94	0.82	1.02	3.24	0.81
2.	BABP	0.14	-1.31	0.01	0.05	-1.11	-0.2775
3.	BACA	0.53	0.59	0.84	0.9	2.86	0.715
4.	BAEK	1.38	0.87	0.76	0.84	3.85	0.9625
5.	BBKP	1.04	1.3	1.28	1.07	4.69	1.1725
6.	BBNP	0.9	1.04	1.04	1.05	4.03	1.0075
7.	BCIC	2.02	1.98	0.96	-4.58	0.38	0.095
8.	BEKS	-5.68	-2.46	0.61	0.09	-7.44	-1.86
9.	BKSW	0.05	0.14	-0.64	0.03	-0.42	-0.105
10.	BNBA	1.01	1.44	1.64	1.19	5.28	1.32
11.	BNGA	1.78	1.9	2.15	1.96	7.79	1.9475
12.	BNII	0.71	0.71	1.05	1.12	3.59	0.8975
13.	BNLI	1.36	1.14	1.04	1.04	4.58	1.145
14.	BSWD	2.23	2.33	2.16	1.98	8.7	2.175
15.	BTPN	2.42	3	3.35	3.06	11.83	2.9575
16.	BVIC	1.04	1.59	1.43	1.27	5.33	1.3325
17.	INPC	0.49	0.52	0.31	0.94	2.26	0.565
18.	MAYA	0.76	1.32	1.53	1.66	5.27	1.3175
19.	MCOR	0.65	0.56	1.45	1.08	3.74	0.935
20.	MEGA	1.84	1.73	2.11	0.79	6.47	1.6175
21.	NISP	0.72	1.26	1.16	1.17	4.31	1.0775
22.	PNBN	1.3	1.82	1.53	1.26	5.91	1.4775
23.	SDRA	1.85	1.77	1.56	1.5	6.68	1.67
Rata-rata		0.826	1.051	1.224	0.891		0,998

Dari Tabel 4.2 terlihat bahwa selama periode penelitian ROA dari perusahaan sampel cukup bervariasi. Dari 23 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yang memiliki rata-rata Return on Assets tertinggi adalah Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk sebesar 2,9575. Artinya setiap satu rupiah modal menghasilkan keuntungan sebesar 2,9575 % atau Rp. 0,0296 untuk semua investor. Perusahaan yang memiliki rata-rata Return on Assets terendah adalah Bank Pundi Indonesia Tbk yaitu sebesar -1,86%.

## b. Rasio Solvabilitas

Tabel 4.3 DER Perusahaan Perbankan Periode 2010 – 2013

(persen)

No.	Kode Perusahaan	DER Tahun				Jumlah per perusahaan	Rata-rata/ perusahaan
		2010	2011	2012	2013		
1.	AGRO	9.97	9.01	9.86	5.12	33.96	8.49
2.	BABP	11.14	10.72	9.41	8.86	40.13	10.0325
3.	BACA	7.09	6.71	7.61	7.57	28.98	7.245
4.	BAEK	8.35	8	8.45	8.69	33.49	8.3725
5.	BBKP	15.45	12.07	12.15	11.72	51.39	12.8475
6.	BBNP	9.25	10.28	11.42	8.49	39.44	9.86
7.	BCIC	12.93	12.1	11.25	23.74	60.02	15.005
8.	BEKS	5.09	11.94	10.74	12.689	40.459	10.11475
9.	BKSW	13.45	3.03	4.38	6.3	27.16	6.79
10.	BNBA	5.12	5.22	5.67	6.17	22.18	5.545
11.	BNGA	9.43	8.08	7.72	7.45	32.68	8.17
12.	BNII	9.36	10.93	10.98	10.33	41.6	10.4
13.	BNLI	8.31	10.09	9.55	10.74	38.69	9.6725
14.	BSWD	3.93	5	5.8	6.05	20.78	5.195
15.	BTPN	7.19	7.31	6.64	6.03	27.17	6.7925
16.	BVIC	12.88	8.74	8.77	10.16	40.55	10.1375
17.	INPC	15.18	15.62	9.61	7.31	47.72	11.93
18.	MAYA	5.81	6.79	8.3	9.14	30.04	7.51
19.	MCOR	7.35	10.57	7.6	7.66	33.18	8.295
20.	MEGA	10.82	11.7	9.41	9.86	41.79	10.4475
21.	NISP	8.81	8.08	7.84	6.23	30.96	7.74
22.	PNBN	7.81	6.85	7.43	6.89	28.98	7.245
23.	SDRA	7.25	9.75	13.17	13.24	43.41	10.8525
Jumlah		211.97	208.59	203.76	210.439		
Rata-rata		9.216	9.069	8.859	9.150		9.073

Dari Tabel 4.3 terlihat bahwa selama periode penelitian DER dari perusahaan sampel cukup bervariasi. Dari 23 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yang memiliki rata-rata *Debt to Equity Ratio* tertinggi adalah BCIC (Bank Mutiara Tbk) yaitu sebesar 15,005 %. Perusahaan yang memiliki rata-rata *Debt to Equity Ratio* terendah adalah Bank of India Indonesia Tbk yaitu sebesar -5,195%.

## c. Rasio Pasar

Tabel 4.4 PBV Perusahaan Perbankan Periode 2010 – 2013

(persen)

No.	Kode Perusahaan	PBV Tahun				Jumlah per perusahaan	Rata-rata /perusahaan
		2010	2011	2012	2013		
1.	AGRO	1.23	1.43	1.04	0.89	4.59	1.1475
2.	BABP	0.93	1.29	0.96	1.14	4.32	1.08
3.	BACA	1.19	0.83	0.8	0.63	3.45	0.8625
4.	BAEK	2.2	1	1.58	1.58	6.36	1.59
5.	BBKP	1.05	0.99	0.91	0.99	3.94	0.985
6.	BBNP	0.99	0.93	0.82	0.98	3.72	0.93
7.	BCIC	1.83	1.41	1.14	2.49	6.87	1.7175
8.	BEKS	3.77	2.32	1.97	1.51	9.57	2.3925
9.	BKSW	3.66	2.83	2.85	1.88	11.22	2.805
10.	BNBA	0.87	0.67	0.73	0.65	2.92	0.73
11.	BNGA	3.32	1.67	1.22	0.93	7.14	1.785
12.	BNII	6.07	2.97	2.36	1.58	12.98	3.245
13.	BNLI	2.04	1.34	1.13	0.98	5.49	1.3725
14.	BSWD	1.63	1.5	3.62	1.3	8.05	2.0125
15.	BTPN	3.55	3.43	3.96	2.63	13.57	3.3925
16.	BVIC	0.84	0.7	0.53	0.54	2.61	0.6525
17.	INPC	0.87	0.71	0.49	0.46	2.53	0.6325
18.	MAYA	2.77	2.66	5.7	4.58	15.71	3.9275
19.	MCOR	1.08	1.27	1.01	0.9	4.26	1.065
20.	MEGA	2.31	2.62	1.95	2.41	9.29	2.3225
21.	NISP	2.18	1.15	1.46	1.46	6.25	1.5625
22.	PNBN	2.24	1.18	0.86	0.82	5.1	1.275
23.	SDRA	1.71	1.08	2.89	3.95	9.63	2.4075
Jumlah		48.33	35.98	39.98	35.28		
Rata-rata		2.101	1.564	1.738	1.534		1.734

Dari Tabel 4.4 terlihat bahwa selama periode penelitian PBV dari perusahaan sampel cukup bervariasi. Dari 23 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yang memiliki rata-rata *Price to Book Value* tertinggi adalah MAYA yaitu sebesar 3,935%. Perusahaan yang memiliki rata-rata *Price to Book Value* terendah adalah BVIC dan INPC yaitu sebesar 0,63%.



## d. Return Saham

Tabel 4.5 Return Saham Perusahaan Perbankan  
Periode 2010 – 2013 (persen)

No.	Kode Perusahaan	Return Saham Tahun				Jumlah per perusahaan	Rata-rata/ perusahaan
		2010	2011	2012	2013		
1.	AGRO	0.192	-0.298	0.246	0.020	0.160	0.040
2.	BABP	0.125	-0.215	0.585	-0.208	0.287	0.072
3.	BACA	0.041	0.569	-0.250	-0.267	0.093	0.023
4.	BAEK	-0.070	-0.180	-0.512	0.700	-0.066	-0.017
5.	BBKP	0.733	-0.108	0.069	0.000	0.695	0.174
6.	BBNP	-0.054	0.057	0.000	0.138	0.142	0.035
7.	BCIC	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
8.	BEKS	0.705	-0.284	0.034	-0.300	0.156	0.039
9.	BKSW	0.405	-0.317	-0.028	-0.348	-0.288	-0.072
10.	BNBA	0.233	-0.152	0.187	-0.048	0.219	0.055
11.	BNGA	1.690	-0.361	-0.098	-0.164	1.067	0.267
12.	BNII	1.364	-0.462	-0.036	-0.235	0.632	0.158
13.	BNLI	1.238	-0.268	-0.053	-0.008	0.908	0.227
14.	BSWD	0.000	0.000	1.600	-0.583	1.017	0.254
15.	BTPN	2.385	-0.742	0.544	-0.181	2.005	0.501
16.	BVIC	0.159	-0.194	-0.093	0.068	-0.059	-0.015
17.	INPC	0.408	-0.103	0.156	-0.180	0.281	0.070
18.	MAYA	-0.204	0.075	1.378	-0.191	1.058	0.265
19.	MCOR	0.339	0.253	-0.053	-0.287	0.253	0.063
20.	MEGA	0.380	0.102	-0.043	-0.388	0.052	0.013
21.	NISP	0.700	-0.365	0.417	-0.196	0.556	0.139
22.	PNBN	0.500	-0.316	-0.192	0.048	0.040	0.010
23.	SDRA	0.036	-0.241	2.045	0.328	2.168	0.542
Jumlah		11.306	-3.549	5.902	-2.281	11.374	2.843
Rata-rata		0.492	-0.154	0.257	-0.099	0.124	0.124

Dari Tabel 4.5 terlihat bahwa selama periode penelitian return saham dari perusahaan sampel cukup bervariasi. Dari 23 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yang memiliki rata-rata return saham tertinggi adalah Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk (SDRA) yaitu sebesar 0,542036933 %. Perusahaan yang memiliki rata-rata return saham terendah adalah Bank QNB Kesawan Tbk (BKSW) yaitu sebesar -0,071974347%.

## e. Deskriptif keseluruhan

Tabel 4.6 Hasil Analisis Deskriptif

	RS?	C	ROA?	DER?	PBV?
Mean	0.123627	1.000000	0.998043	9.073467	1.734457
Median	0.000000	1.000000	1.060000	8.755000	1.295000
Maximum	2.384615	1.000000	3.350000	23.74000	6.070000
Minimum	-0.742424	1.000000	-5.680000	3.030000	0.460000
Std. Dev.	0.543599	0.000000	1.239573	3.030447	1.137053
Skewness	2.000447	NA	-2.814835	1.346442	1.556665
Kurtosis	7.546789	NA	15.19307	7.640215	5.476144
Jarque-Bera	140.6084	NA	691.3956	110.3357	60.65910
Probability	0.000000	NA	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	11.37368	92.00000	91.82000	834.7590	159.5700
Sum Sq. Dev.	26.89047	0.000000	139.8252	835.7085	117.6529
Observations	92	92	92	92	92
Cross sections	23	23	23	23	23

Dari data pada Tabel 4.6 dapat diketahui bahwa return saham secara rata-rata mengalami return positif dengan rata-rata return sebesar 0,1236%. Hal ini ditandai dengan nilai minimum (-0,74) dan nilai maksimum (2,38) menunjukkan bahwa selama periode tahun 2010 hingga tahun 2013, dengan periode interval 12 bulanan secara umum harga saham perusahaan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini mengalami peningkatan. Nilai median (0,0000) sedangkan standar deviasi (0,54360) yang lebih besar dari nilai return saham (0,1236) menunjukkan adanya fluktuasi yang cukup besar selama periode pengamatan.

Nilai rata-rata ROA sebesar 0,998%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode tahun 2010 hingga tahun 2013 dengan interval 12 bulanan secara umum ROA perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami peningkatan. Semakin besar ROA maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik, karena tingkat kembalian (return) semakin besar, konsekuensinya ROA yang meningkat akan meningkatkan return saham. Hal ini ditandai dengan nilai minimum (-5,68) dan nilai maksimum (3,35). Nilai median (1,06) sedangkan standar deviasi (1,23957) yang lebih besar dari nilai rata-ratanya menunjukkan tingginya fluktuasi ROA selama periode pengamatan.

Nilai rata-rata DER sebesar 9,0735%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode tahun 2010 hingga tahun 2013 dengan interval 12 bulanan secara umum DER perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami peningkatan. Hal ini ditandai dengan nilai minimum (3,03) dan nilai maksimum (23,74). DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Nilai median (8,755) sedangkan standar deviasi (3,03045) yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya menunjukkan rendahnya fluktuasi DER selama periode pengamatan.

Nilai rata-rata PBV sebesar 1,7345%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode tahun 2010 hingga tahun 2013 dengan interval

12 bulanan secara umum PBV perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian mengalami peningkatan. Hal ini ditandai dengan nilai minimum (0,46) dan nilai maksimum (6,07). Nilai median (1,295) sedangkan standar deviasi (1,13705) yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya menunjukkan rendahnya fluktuasi PBV selama periode pengamatan.

## B. Hasil

Pemodelan dalam menggunakan teknik regresi panel data dapat menggunakan tiga pendekatan alternatif metode dalam pengolahannya. Berikut merupakan hasil output melalui program eviews 8.1:

### 1. *Pooled Least Square (Common Effect)*

Tabel 4.7 Output *Common Effect*

Dependent Variable: RS?  
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)  
Date: 12/07/16 Time: 08:58  
Sample: 2010 2013  
Included observations: 4  
Cross-sections included: 23  
Total pool (balanced) observations: 92  
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.227718	0.133827	-1.701586	0.0924
ROA?	0.025106	0.031664	0.792898	0.4300
DER?	0.007779	0.010415	0.746925	0.4571
PBV?	0.147941	0.040378	3.663929	0.0004

#### Weighted Statistics

R-squared	0.139400	Mean dependent var	0.110829
Adjusted R-squared	0.110062	S.D. dependent var	0.495803
S.E. of regression	0.473846	Sum squared resid	19.75868

F-statistic	4.751431	Durbin-Watson stat	2.543089
Prob(F-statistic)	0.004059		

---

Unweighted Statistics

---

R-squared	0.192988	Mean dependent var	0.123627
Sum squared resid	21.70092	Durbin-Watson stat	2.720477

---

## 2. Model *Fixed Effect*

Tabel 4.8 Output *Fixed Effect*

Dependent Variable: RS?  
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 12/07/16 Time: 09:01  
 Sample: 2010 2013  
 Included observations: 4  
 Cross-sections included: 23  
 Total pool (balanced) observations: 92  
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.765009	0.167394	-4.570115	0.0000
ROA?	0.043550	0.031903	1.365086	0.1769
DER?	0.000979	0.011681	0.083775	0.9335
PBV?	0.482164	0.064444	7.481932	0.0000
Fixed Effects				
(Cross)				
_AGRO--C	0.208153			
_BABP--C	0.318229			
_BACA--C	0.334109			
_BAEK--C	-0.068309			
_BBKP--C	0.400095			
_BBNP--C	0.298453			
_BCIC--C	-0.081928			
_BEKS--C	-0.278514			
_BKSW--C	-0.661507			
_BNBA--C	0.404920			
_BNGA--C	0.078260			
_BNII--C	-0.690922			
_BNLI--C	0.270870			
_BSWD--C	-0.050984			
_BTPN--C	-0.504839			
_BVIC--C	0.367702			

_INPC--C	0.494051
_MAYA--C	-0.928906
_MCOR--C	0.265896
_MEGA--C	-0.422512
_NISP--C	0.096099
_PNBN--C	0.088696
_SDRA--C	0.062888

---



---

Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

Weighted Statistics

---



---

R-squared	0.520583	Mean dependent var	0.119137
Adjusted R-squared	0.338986	S.D. dependent var	0.586788
S.E. of regression	0.481872	Sum squared resid	15.32522
F-statistic	2.866692	Durbin-Watson stat	2.908720
Prob(F-statistic)	0.000340		

---



---

Unweighted Statistics

---



---

R-squared	0.427555	Mean dependent var	0.123627
Sum squared resid	15.39332	Durbin-Watson stat	2.941076

---



---

### 3. Model *Random Effect*

Tabel 4.9 Output *Random Effect*

Dependent Variable: RS?  
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 12/07/16 Time: 09:01  
 Sample: 2010 2013  
 Included observations: 4  
 Cross-sections included: 23  
 Total pool (balanced) observations: 92  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.444329	0.201341	-2.206853	0.0299
ROA?	0.037292	0.042843	0.870431	0.3864
DER?	0.016689	0.017519	0.952632	0.3434
PBV?	0.218692	0.044539	4.910155	0.0000
Random Effects (Cross)				

_AGRO--C	0.000000
_BABP--C	0.000000
_BACA--C	0.000000
_BAEK--C	0.000000
_BBKP--C	0.000000
_BBNP--C	0.000000
_BCIC--C	0.000000
_BEKS--C	0.000000
_BKSW--C	0.000000
_BNBA--C	0.000000
_BNGA--C	0.000000
_BNII--C	0.000000
_BNLI--C	0.000000
_BSWD--C	0.000000
_BTPN--C	0.000000
_BVIC--C	0.000000
_INPC--C	0.000000
_MAYA--C	0.000000
_MCOR--C	0.000000
_MEGA--C	0.000000
_NISP--C	0.000000
_PNBN--C	0.000000
_SDRA--C	0.000000

---

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.000000	0.0000
Idiosyncratic random	0.482747	1.0000

---

Weighted Statistics

R-squared	0.216844	Mean dependent var	0.123627
Adjusted R-squared	0.190145	S.D. dependent var	0.543599
S.E. of regression	0.489195	Sum squared resid	21.05944
F-statistic	8.121942	Durbin-Watson stat	2.605139
Prob(F-statistic)	0.000078		

---

Unweighted Statistics

R-squared	0.216844	Mean dependent var	0.123627
Sum squared resid	21.05944	Durbin-Watson stat	2.605139

---

#### 4. Chow Test

Untuk keperluan memilih model yang terbaik di antara model common effect dan fixed effect yang akan dijadikan model penelitian, langsung didasarkan pada uji Chow berikut ini.

Tabel 4.10 Output *Uji Chow*

Redundant Fixed Effects Tests				
Pool: NITA				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	2.444248	(22,66)	0.0028	
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: RS?				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 12/07/16 Time: 09:02				
Sample: 2010 2013				
Included observations: 4				
Cross-sections included: 23				
Total pool (balanced) observations: 92				
Use pre-specified GLS weights				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.195659	0.119904	-1.631802	0.1063
ROA?	0.018864	0.027394	0.688634	0.4929
DER?	0.005862	0.009576	0.612159	0.5420
PBV?	0.130542	0.038388	3.400605	0.0010
Weighted Statistics				
R-squared	0.129979	Mean dependent var	0.119137	
Adjusted R-squared	0.100319	S.D. dependent var	0.586788	
S.E. of regression	0.562173	Sum squared resid	27.81143	
F-statistic	4.382319	Durbin-Watson stat	2.397127	
Prob(F-statistic)	0.006359			
Unweighted Statistics				



R-squared	0.178259	Mean dependent var	0.123627
Sum squared resid	22.09701	Durbin-Watson stat	2.722561

Hasil uji *chow* diatas menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0028 lebih kecil dari nilai alfa sebesar 0,05 atau tingkat kepercayaan 95%, hal ini menunjukkan bahwa H0 di tolak atau *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dari pada model *common*.

### 5. Hausman Test

Uji *Hausman* bertujuan untuk membandingkan antara metode *fixed effect* dan metode *random effect*. Hasil dari pengujian dengan menggunakan tes ini untuk mengetahui metode mana yang sebaiknya dipilih. Berikut merupakan output dari uji menggunakan *Hausman Test*.

Tabel 4.11 Output Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Pool: NITA  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.758195	3	0.0002

\*\* WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROA?	0.032298	0.037292	0.002464	0.9199
DER?	0.002440	0.016689	0.000402	0.4771

---



---

PBV?	0.486908	0.218692	0.004419	0.0001
------	----------	----------	----------	--------

---



---

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: RS?

Method: Panel Least Squares

Date: 12/07/16 Time: 09:02

Sample: 2010 2013

Included observations: 4

Cross-sections included: 23

Total pool (balanced) observations: 92

---



---

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.775264	0.289851	-2.674698	0.0094
ROA?	0.032298	0.065574	0.492541	0.6240
DER?	0.002440	0.026619	0.091648	0.9273
PBV?	0.486908	0.080016	6.085120	0.0000

---



---

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

R-squared	0.428015	Mean dependent var	0.123627
Adjusted R-squared	0.211354	S.D. dependent var	0.543599
S.E. of regression	0.482747	Akaike info criterion	1.614435
Sum squared resid	15.38093	Schwarz criterion	2.327114
Log likelihood	-48.26399	Hannan-Quinn criter.	1.902078
F-statistic	1.975508	Durbin-Watson stat	2.940822
Prob(F-statistic)	0.014687		

---



---

Berdasarkan uji Hausman di atas menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0002 yang berarti signifikan dengan tingkat signifikansi 95%. Sehingga keputusan yang diambil pada pengujian Hausman Test ini yaitu tolak  $H_0$  ( $p\text{-value} > 0.05$ ) dengan hipotesis:

$H_0$  : Metode random effect

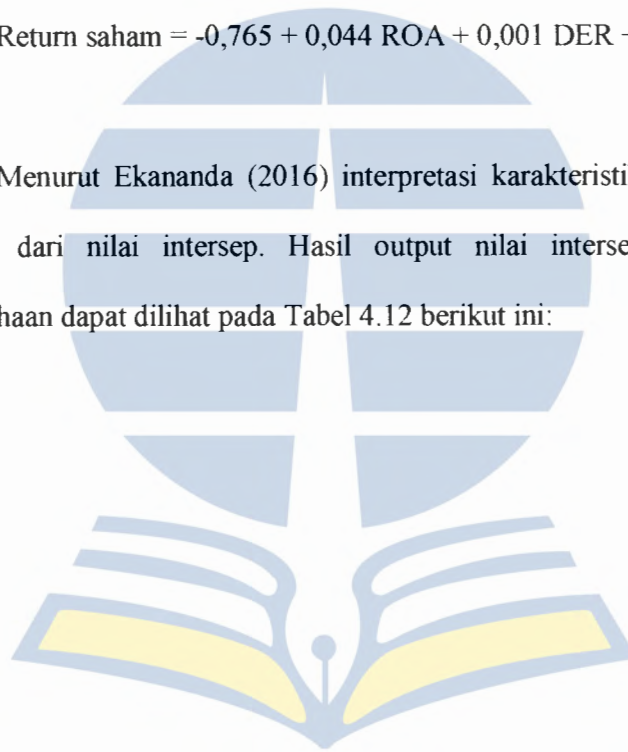
$H_1$  : Metode fixed effect

Berdasarkan hasil pengujian Hausman Test ini, maka metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *fixed effect*.

Dalam model *fixed effect* atau model efek tetap, perbedaan karakteristik individu dan waktu diakomodasikan pada intercept sehingga intercept dari setiap perusahaan berbeda-beda begitu juga dengan konstanta yang dimiliki berbeda-beda. Sehingga persamaan model secara individu berbeda. Namun secara umum persamaan dari penelitian ini adalah:

$$\text{Return saham} = -0,765 + 0,044 \text{ ROA} + 0,001 \text{ DER} + 0,482 \text{ PBV}$$

Menurut Ekananda (2016) interpretasi karakteristik individu dapat dilihat dari nilai intersep. Hasil output nilai intersep untuk semua perusahaan dapat dilihat pada Tabel 4.12 berikut ini:



Tabel 4.12 Nilai Intersep Perusahaan

No.	Perusahaan	Nilai Intersep
1.	AGRO	0.208153
2.	BABP	0.318229
3.	BACA	0.334109
4.	BAEK	-0.068309
5.	BBKP	0.400095
6.	BBNP	0.298453
7.	BCIC	-0.081928
8.	BEKS	-0.278514
9.	BKSW	-0.661507
10.	BNBA	0.404920
11.	BNGA	0.078260
12.	BNII	-0.690922
13.	BNLI	0.270870
14.	BSWD	-0.050984
15.	BTPN	-0.504839
16.	BVIC	0.367702
17.	INPC	0.494051
18.	MAYA	-0.928906
19.	MCOR	0.265896
20.	MEGA	-0.422512
21.	NISP	0.096099
22.	PNBN	0.088696
23.	SDRA	0.062888

Dari Tabel 4.12 di atas dapat dilihat bahwa dengan melihat heterogenitas return saham pada perusahaan perbankan, maka return saham INPC memiliki tingkat yang paling tinggi dibandingkan dengan bank yang lain. Return saham INPC paling tinggi untuk tingkat ROA, DER, dan PBV yang sama untuk tiap perusahaan. Misalkan pada setiap perusahaan nilai ROA 0,5, nilai DER 0,6 dan nilai PBV 0,7 maka nilai return saham INPC paling tinggi.

Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari nilai *p-value t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ( $\alpha = 5\%$ ) hanya variabel PBV yang mempunyai *p-value t-stat*  $< 5\%$ . Karena itulah maka variabel PBV ini berada pada daerah tolah  $H_0$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PBV merupakan variabel yang mempengaruhi nilai return saham dari perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013. Sedangkan variabel ROA dan DER mempunyai nilai *p-value t-stat*  $> 5\%$  sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel tersebut tidak signifikan terhadap return saham.

Secara parsial variabel bebas faktor internal yang diproksikan dengan *return on asset* menyatakan *return on asset* tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap variabel Return Saham, yaitu dengan nilai koefisien 0,044 dengan signifikansi 0,177. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Iman Mahmoodi (2011), Wong Pik Har dan M. Afif Abdul Ghafar (2015), Manjeet S. Dhatt, Yong H. Kim, dan Sandip Mukherji (1999), Ratna (2009), Asbi (2008), dan Endri (2013), yang menyatakan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Tetapi, mendukung penelitian Inung Adi. N (2009), yang dalam penelitiannya menunjukkan *return on asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan perusahaan kurang efektif dalam pemanfaatan aktivitya untuk menghasilkan keuntungan sehingga akan mengurangi daya tarik investor untuk menanamkan

sahamnya dalam perusahaan, sehingga akan berdampak negatif terhadap return saham.

Variabel bebas faktor internal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap variabel Return Saham, yaitu dengan nilai koefisien 0,001 dengan signifikansi 0,93. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian dari Acheampong, Agalega, dan Shibu (2013), Ratna (2009), Endri (2013) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Tetapi, mendukung penelitian Martinus Robert Hutauruk, Sri Mintarti, dan Ardi Paminto (2014), Subekti (2006), Asbi (2008). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berkembang belum pasti memerlukan tambahan dana untuk memperluas ekspansi usahanya. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang mungkin dapat dipenuhi dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Variabel bebas faktor internal yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan dan positif terhadap variabel Return Saham, yaitu dengan nilai koefisien 0,482 dengan signifikansi 0,000. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Martani, Mulyono, dan Rahfiani Khairurizka (2009), Subekti (2006), dan Asbi Rahman (2008) bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana Wahyu Santosa dan Harry Yusuf Laksana (2011), Mei (2009), Martinus (2014).

Dari hasil uji yang dilakukan, hanya variabel PBV yang signifikan sedangkan variabel ROA dan DER tidak signifikan. Dengan mengasumsikan bahwa terdapat keberagaman return saham perusahaan dan kita asumsikan adanya dampak yang sama untuk setiap perusahaan selama waktu 2010 sampai 2013. Oleh karena parameter ROA dan DER tidak signifikan, maka kita dapat interpretasikan sebagai berikut:

1. Perubahan atau peningkatan ROA dan DER setiap perusahaan selama 4 tahun tidak menyebabkan terjadinya perubahan atau peningkatan pada return saham setiap perusahaan.
2. Dampak ROA dan DER setiap perusahaan tidak menunjukkan adanya keseragaman dampak terhadap return saham setiap perusahaan selama 4 tahun waktu observasi.
3. Setiap perusahaan memiliki dampak ROA dan DER terhadap return saham yang spesifik selama 4 tahun, di mana dampak ini tidak sama untuk semua perusahaan.

Parameter PBV signifikan, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut: dampak PBV setiap perusahaan selama 4 tahun sebesar 0,482. Di mana jika PBV seluruh perusahaan meningkat 0,5 persen, maka diperkirakan return saham setiap perusahaan meningkat sebesar 0,5 persen. Atau dapat diperkirakan bahwa jika PBV bank AGRO meningkat 0,5 persen, maka diperkirakan return saham bank AGRO juga meningkat sebesar 0,5 persen.

Analisis regresi yang telah dilakukan bertujuan untuk menginvestigasi hubungan yang dapat diukur dari ROA, DER, dan PBV pada return saham. Tabel 4.8 menunjukkan hasil akhir dari regresi panel data menggunakan metode *fixed effect*. Pada Tabel 4.8 dapat dilihat nilai *adjusted R<sup>2</sup>* ialah sebesar 0,520583 yang berarti pada model regresi ini, variabel bebas dapat menjelaskan variabel return saham sebagai variabel terikat perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI sebesar 52%. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* semakin mendekati 1, maka model ini cukup baik.

## C. Pembahasan

### 1. Pengaruh ROA terhadap *Return Saham*

*Return on Assets* menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Hasil analisis menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai ROA tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan *return saham*, yaitu peningkatan atau penurunan nilai ROA tidak akan berdampak pada peningkatan atau penurunan *return saham*, nilai ROA yang tinggi tidak akan memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai *return saham* atau sebaliknya nilai ROA yang rendah tidak akan memberikan kontribusi terhadap penurunan nilai *return saham*.

Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan tidak akan meningkatkan



keinginan investor untuk membayar setiap satu rupiah dari laba perusahaan. Atau sebaliknya setiap penurunan keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan tidak akan menurunkan keinginan investor untuk membayar setiap satu rupiah dari laba perusahaan.

Penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang mendasari bahwa semakin tinggi rasio ini berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Hal ini karena para investor tidak semata-mata menggunakan ROA sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA tidak berarti kinerja perusahaan semakin efektif, (Brigham, 2001:90). Penelitian ini juga tidak memberikan dukungan empiris bahwa perusahaan yang lebih banyak memiliki laba bersih dibanding dengan total aktiva akan memberikan kepercayaan kepada investor.

ROA yang semakin meningkat memperlihatkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat. Dengan semakin meningkatnya dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham, merupakan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut, jika permintaan atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka

harga sahamnya akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka return yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian ini juga ROA tidak dapat dipakai sebagai prediktor dalam memprediksi tentang return saham.

## 2. Pengaruh DER terhadap *Return Saham*

*Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Hasil analisis menunjukkan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai DER tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan return saham, yaitu peningkatan atau penurunan nilai DER tidak berdampak pada peningkatan atau penurunan return saham.

Hal ini bertolak belakang dengan teori yang mengatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap return saham. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen) dan menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Hal ini berpengaruh pada daya tarik saham yang ditawarkan di Pasar Modal. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan cukup besar, maka dapat berpengaruh terhadap peningkatan return

saham. Tidak berpengaruhnya DER terhadap return saham mengindikasikan bahwa sebagian besar investor menginginkan laba jangka pendek berupa capital gain sehingga dalam mempertimbangkan pembelian saham tidak mempertimbangkan DER perusahaan, akan tetapi mengikuti trend yang terjadi di pasar.

Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan *agency theory* yaitu hubungan keagenan antara principal (kreditur) dengan agent (perusahaan). Perusahaan akan berusaha memberikan informasi yang seluas-luasnya mengenai kondisi perusahaan kepada kreditur dengan harapan kreditur lebih mengetahui dan memahami perusahaan berkaitan dengan kredit yang diberikan. Menurut Ivana (2005:36), perusahaan dengan leverage tinggi lebih dipercaya oleh para kreditur dan dianggap lebih berkesempatan dalam menghasilkan laba, dengan demikian perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan semakin tinggi pula kelengkapan pengungkapan laporan keuangannya.

Hal ini erat kaitannya dengan struktur modal optimal, dimana menurut Riyanto (2001:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Sutrisno (2003:289) struktur modal adalah merupakan perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Hal ini mengandung arti bahwa konsep struktur modal merupakan suatu konsep yang membicarakan komposisi bagaimana suatu perusahaan dikenal baik dengan modal sendiri maupun dengan modal pinjaman. Suatu perusahaan yang dalam

memenuhi kebutuhan dananya/modalnya lebih mengutamakan pemenuhan modal yang bersumber dari dalam perusahaan, maka akan mengurangi ketergantungan dari pihak luar, tetapi jika kebutuhan modalnya semakin besar karena pertumbuhan perusahaan sedangkan modal sendiri terbatas, maka perusahaan dapat menggunakan modal asing yang berasal dari luar perusahaan.

Keputusan perusahaan menggunakan dana pinjaman dari pihak ketiga menimbulkan beban biaya bunga sehingga pemanfaatan dana pinjaman tersebut dituntut untuk menghasilkan return di atas biaya bunga pinjaman. Hal ini berarti bahwa tingkat pinjaman (dalam hal ini DER) akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pengaruh DER terhadap return akan menunjukkan efektivitas perusahaan dalam penggunaan pinjaman pihak ketiga. Dengan demikian seharusnya emiten menggunakan konsep struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang menyeimbangkan antara risiko dan keuntungan perusahaan, dengan demikian penggunaan hutang dalam struktur modal meningkatkan risiko perusahaan, tetapi juga meningkatkan keuntungan perusahaan.

### 3. Pengaruh PBV terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian variabel PBV menunjukkan pengaruh signifikan terhadap return. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya nilai perusahaan diperhitungkan oleh investor dalam pembelian saham. Hal ini dapat dijelaskan bahwa nilai PBV yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan sedang

mengalami pertumbuhan, sehingga investor juga berpendapat bahwa kondisi perusahaan akan menguntungkan untuk investasi. Hal ini pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan.

#### 4. Pengaruh ROA, DER, dan PBV terhadap *Return Saham*

Nilai *adjusted R*<sup>2</sup> ialah sebesar 0,520583 yang berarti pada model regresi ini, variabel bebas dapat menjelaskan variabel return saham sebagai variabel terikat perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI sebesar 52%. Nilai *adjusted R*<sup>2</sup> semakin mendekati 1, maka model ini cukup baik. Ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang dipakai dalam penelitian ini merupakan penjelas nyata pada variabel terikat. Sementara itu kemampuan persamaan regresi ini untuk menjelaskan besarnya variasi yang terjadi dalam variabel terikat adalah sebesar 52%, sementara 48% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipergunakan dalam persamaan regresi ini.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat ditarik simpulan bahwa rasio profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang mendasari bahwa semakin tinggi rasio ini berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA tidak berarti kinerja perusahaan semakin efektif.

Variabel Rasio solvabilitas (DER) menunjukkan bahwa DER berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perubahan nilai DER tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan return saham, yaitu peningkatan atau penurunan nilai DER tidak berdampak pada peningkatan atau penurunan return saham.

Hasil pengujian variabel PBV menunjukkan berpengaruh signifikan terhadap return. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya nilai perusahaan diperhitungkan oleh investor dalam pembelian saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan persamaan regresi ini untuk menjelaskan besarnya variasi yang terjadi dalam variabel terikat adalah sebesar 52%, sementara 48% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam persamaan regresi.

## B. SARAN

- a. Disarankan kepada perusahaan perbankan bahwa perlu peningkatan profitabilitas dan solvabilitas dalam bentuk apakah operasional perusahaan, mencari segmen yang lebih luas dalam strategi yang digunakan, serta mengkaji lebih dalam terkait rasio profitabilitas dan solvabilitas terutama ROA dan DER sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap *return* saham
- b. Disarankan untuk perusahaan perbankan agar pasar tetap dipertahankan dalam menjaga tingkat *return* saham jangan sampai menurun. Agar dapat menjaga stabilitas harga saham, perusahaan harus lebih mengoptimalkan kinerja perusahaan, baik dari sisi keuangan, manajemen, dan lainnya. Karena dengan mengoptimalkan kinerja perusahaan, dapat lebih memikat para investor agar dapat menanamkan modalnya.
- c. Bagi penelitian selanjutnya, secara teori *return* saham dipengaruhi oleh faktor fundamental dan faktor pasar. Karena ROA dan DER merupakan faktor fundamental dan terbukti tidak berpengaruh terhadap *return* saham, maka disarankan pada penelitian mendatang untuk menambah faktor fundamental sehingga hasil lebih bervariasi secara signifikan dan nilai koefisien determinasi dapat ditingkatkan, sehingga permodelan menjadi lebih kompleks.

## DAFTAR PUSTAKA

- Acheampong, P., Agalega, E., dan Shibu, A.K. (2013). The effect of financial leverage and market size on stock returns on the Ghana stock exchange: Evidence from selected socks in the manufacturing sector. *International Journal of Financial Research*. (Vol. 5(1), h.7-13).
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anoraga, P.S dan Pakarti, P. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arikunto, S. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, Ed Revisi VI. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Astuti, S.P. (2006). Analisis pengaruh faktor-faktor fundamental, EVA, dan MVA terhadap return saham. Semarang. *Tesis Sekolah Pasca Sarjana Universitas Diponegoro*.
- Baltagi, B H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*. 3<sup>rd</sup> ed. John Wiley & Sons Ltd, Chichester.
- Bambang, R. (1997). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFPE.
- Brigham, E,F. & Gapenski, I.C. (1996). *Intermediate Financial Managememt. Fifth Edition*. New York: The Dryden Press.
- Damayanti. (2013). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas terhadap struktur modal (Studi pada



perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Bisnis*, (Vol. 1(1), h. 12-19).

Daniati, N dan Suhairi. (2006). Pengaruh kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan terhadap expected return saham (survey pada industri textile dan automotive yang terdaftar di BEJ). *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, K-AKPM 21, Agustus 2006: 1-23.

Dhatt, M. S., Kim, Y.H., and Mukherji, S. (1999). Relation between stock returns and fundamental variables: Evidence from a segmented market. *Asia-Pacific Financial Markets* 6, 221-223.

Djaali, (dkk.) (2000).. *Pengukuran Dalam Pendidikan*. Jakarta: Program Pascasarjana.

Ekananda, M. (2016). *Analisis Ekonometrika Data Panel*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Faried, A.R. (2008). Analisis pengaruh faktor fundamental dan nilai kapitalisasi pasar terhadap return saham perusahaan manufaktur di BEI periode 2002 s.d 2006. Semarang. *Tesis Sekolah Pasca Sarjana Universitas Diponegoro*.

Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gitosudarmo, I. (2002). *Manajemen Keuangan Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.

Gujarati, D.N. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika*, Terjemahan Mangunsong, R.C., buku 2, Edisi 5, Jakarta: Salemba Empat.

- Hanafi, M.M. dan Halim, A. (2003). *Analisis laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Har,W.P. & Ghafar, M.A.A. (2015). The impact of accounting earnings on stock returns: the case of Malaysia's plantation industry. *International Journal of Business and Management*; (Vol. 10(4), h.8-10).
- Harjito, A., Aryayoga, R. (2009). Analisis pengaruh kinerja keuangan dan return saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fenomena*, (Vol. 7(1), h.13-21).
- Helferd, E.A. (1997). *Teknik Analsis Keuangan*. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Husnan, S. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Husnan, S. dan Pudjiastuti. (2004). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: BPFE.
- Hutauruk, M.R., Mintarti, S., dan Paminto, A. (2014). Influence of fundamental ratio, market ratio and business performance to the systematic risk and their impacts to the return on shares at the agricultural sector companies at the Indonesia stock exchange for the period of 2010 -2013. *Academic Research International*, (Vol. 5 (5), h.6-13).
- Ivana. (2005). pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (good news).
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE.

- Jogiyanto. (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Mandar Maju.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Kuncoro dan Riduwan. (2012). *Cara Menggunakan dan Memaknai Path Analysis (Analisis Jalur)*. Bandung: Alfabeta.
- Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan. Diambil 19 Oktober 2015 dari web Bursa Efek Indonesia: [http:// www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Mahmoodi, I. (2011). The quest for the superior financial performance measures. *International Journal of Economics and Finance*. (Vol. 4(2), h.6-14).
- Malhotra, N. (2007). *Marketing Research : an applied orientation, pearson education, inc., fifth edition*. New Jearsey : USA
- Martani, D., Mulyono, Khairurizka, R. (2009). The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return. *Chinese Business Review*, (Vol. 8(72), h.44-55).
- Meythi. (2012). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating. Bandung: Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Kristen Maranatha.
- Mondigliani dan Miller. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment, *American Economic Review*, (Vol. 47, h.261- 297).
- Munawir, S. (2002). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

- Munte, M,H,M. (2009). Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Medan: *Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara.*
- Nugroho, I,A. (2011). Analisis pengaruh informasi fundamental terhadap return saham studi komparatif pada subsektor industri otomotif terhadap sub sektor industri textile sepanjang periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 di Bursa Efek Indonesia. Semarang: *Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Diponegoro.*
- Oktaviawaty, E,P. (2013). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotive and Allied Products yang Listed di Bursa Efek Indonesia. Kendari: *Tesis Sekolah Pasca Sarjana UHO.*
- Poernamawati, F. (2008). Pengaruh price book value ratio (PBV) dan price earning ratio (PER) terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Gajayana.* (Vol 5(2), h.105-118).
- Pradhono dan Yulius, J.C. (2004). Pengaruh EVA, R1, earning, dan arus kas operasi terhadap return yang diterima oleh pemegang saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan.* (Vol 4(2), h.140-165).
- Prihantini, R .(2009). Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar, ROA, DER, dan CR terhadap return saham. Semarang: *Tesis Sekolah Pascasarjana Universitas Diponegoro.*

- Rahardjo, B. (2005). *Laporan Keuangan Perusahaan, seri membaca, memahami, menganalisis*, Cetakan Pertama. Yogyakarta: Gajah Mada.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Santosa, W.P. dan Laksana, H.Y. (2011). Value at risk, market risk and trading activity: CAPM alternative model. *Journal of Applied Finance & Banking*, (Vol.1(4), h.239-268).
- Sartono, R.A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, A. (2001). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Setyastuti, R. (2004). Krisis Ekonomi dan Kausalitas antara Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga dan Indeks Harga Saham di Indonesia. *Parallel Session 1A Pelajaran dari Krisis Moneter Indonesia*, Yogyakarta.
- Setyowati, W. (2002). Pengaruh kandungan informasi keuangan terhadap abnormal return saham perusahaan : studi kasus Miscellaneous industry di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Edisi Maret, (Vol. 3(1), h.8-12).
- Silhombing, G. 2008. *Kaya dan pintar jadi trader dan investor saham*. Yogyakarta: Indonesia Cerdas.
- Simamora, H. (2000). *Keputusan Akuntansi Basis Pengambilan Bisnis Jilid II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Simatupang, M. (2010). *Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Dana Reksa*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Sugiarto, A. (2011). Analisa pengaruh beta, size perusahaan, DER dan PBV ratio terhadap return saham. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, (Vol. 3(1), h.8-14).
- Sunarto. (2001). Pengaruh rasio profitabilitas dan leverage terhadap return saham perusahaan manufaktur di BEJ. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 33(3), h.63-82).
- Susilowati, Y dan Turyanto, T. (2011). Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. (Vol 3(1), h.17-37).
- Sutrisno. (2003). *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)*, Edisi Pertama, Cetakan Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syamsuddin, L. (1998). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasinya dalam perencanaan, pengawasan dan pengambilan keputusan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tryfino. (2009). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*, Edisi 1. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Ulupui, I. G. K. A. (2006). Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage, aktivitas dan probabilitas terhadap return saham (studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman dengan industri barang konsumsi Di BEJ). *Jurnal AUDI Udayana*. (Vol.1(2), h.94:108).
- Verbeek, Marno. (2000). *A Guide to Modern Econometrics*. Chichester: John Willey & Sons.
- Walsh, C. (2000). *Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting, Penggerak dan Pengendali Bisnis*. Jakarta: Erlangga.

- Wardjono. (2010). Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi price to book value dan implikasinya pada return saham. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, (Vol. 2(1), h.83- 96).
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonisia.
- Widjaja, I. (2009). Pengaruh current ratio dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan sektor industri dasar dan kimia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, (No.04, h.27-37).
- Widoatmodjo, S. (2004). *Jurus Jitu Go Publik*. Jakarta: Pt. Elex Media Computindo.
- Widodo, S. (2007). Analisis pengaruh rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar, terhadap return saham syariah dalam kelompok jakarta islamic index (JII) tahun 2003-2005. Semarang: *Tesis Sekolah Pasca Sarjana Universitas Diponegoro*.
- Wira, D. (2011). *Analisis Fundamental saham*, cetakan pertama. Jakarta: Exced.

## Lampiran

Lampiran 1. Rekapitulasi Data Return Saham, ROA, DER, dan PBV pada perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013

No.	Perusahaan	Tahun	RS	ROA	DER	PBV
1	AGRO	2010	0.191489	0.46	9.97	1.23
	AGRO	2011	-0.29762	0.94	9.01	1.43
	AGRO	2012	0.245763	0.82	9.86	1.04
	AGRO	2013	0.020408	1.02	5.12	0.89
2	BABP	2010	0.125	0.14	11.14	0.93
	BABP	2011	-0.21481	-1.31	10.72	1.29
	BABP	2012	0.584906	0.01	9.41	0.96
	BABP	2013	-0.20833	0.05	8.86	1.14
3	BACA	2010	0.040816	0.53	7.09	1.19
	BACA	2011	0.568627	0.59	6.71	0.83
	BACA	2012	-0.25	0.84	7.61	0.8
	BACA	2013	-0.26667	0.9	7.57	0.63
4	BAEK	2010	-0.07407	1.38	8.35	2.2
	BAEK	2011	-0.18	0.87	8	1
	BAEK	2012	-0.5122	0.76	8.45	1.58
	BAEK	2013	0.7	0.84	8.69	1.58
5	BBKP	2010	0.733333	1.04	15.45	1.05
	BBKP	2011	-0.10769	1.3	12.07	0.99
	BBKP	2012	0.068966	1.28	12.15	0.91
	BBKP	2013	0	1.07	11.72	0.99
6	BBNP	2010	-0.05385	0.9	9.25	0.99
	BBNP	2011	0.056911	1.04	10.28	0.93
	BBNP	2012	0	1.04	11.42	0.82
	BBNP	2013	0.138462	1.05	8.49	0.98
7	BCIC	2010	0	2.02	12.93	1.83
	BCIC	2011	0	1.98	12.1	1.41
	BCIC	2012	0	0.96	11.25	1.14
	BCIC	2013	0	-4.58	23.74	2.49
8	BEKS	2010	0.705263	-5.68	5.09	3.77
	BEKS	2011	-0.28395	-2.46	11.94	2.32
	BEKS	2012	0.034483	0.61	10.74	1.97
	BEKS	2013	-0.3	0.09	12.689	1.51
9	BKSW	2010	0.405405	0.05	13.45	3.66
	BKSW	2011	-0.31731	0.14	3.03	2.83
	BKSW	2012	-0.02817	-0.64	4.38	2.85
	BKSW	2013	-0.34783	0.03	6.3	1.88



No.	Perusahaan	Tahun	RS	ROA	DER	PBV
10	BNBA	2010	0.233083	1.01	5.12	0.87
	BNBA	2011	-0.15244	1.44	5.22	0.67
	BNBA	2012	0.18705	1.64	5.67	0.73
	BNBA	2013	-0.04848	1.19	6.17	0.65
11	BNGA	2010	1.690141	1.78	9.43	3.32
	BNGA	2011	-0.36126	1.9	8.08	1.67
	BNGA	2012	-0.09836	2.15	7.72	1.22
	BNGA	2013	-0.16364	1.96	7.45	0.93
12	BNII	2010	1.363636	0.71	9.36	6.07
	BNII	2011	-0.46154	0.71	10.93	2.97
	BNII	2012	-0.03571	1.05	10.98	2.36
	BNII	2013	-0.23457	1.12	10.33	1.58
13	BNLI	2010	1.2375	1.36	8.31	2.04
	BNLI	2011	-0.26816	1.14	10.09	1.34
	BNLI	2012	-0.05344	1.04	9.55	1.13
	BNLI	2013	-0.00806	1.04	10.74	0.98
14	BSWD	2010	0	2.23	3.93	1.63
	BSWD	2011	0	2.33	5	1.5
	BSWD	2012	1.6	2.16	5.8	3.62
	BSWD	2013	-0.58333	1.98	6.05	1.3
15	BTPN	2010	2.384615	2.42	7.19	3.55
	BTPN	2011	-0.74242	3	7.31	3.43
	BTPN	2012	0.544118	3.35	6.64	3.96
	BTPN	2013	-0.18095	3.06	6.03	2.63
16	BVIC	2010	0.15942	1.04	12.88	0.84
	BVIC	2011	-0.19375	1.59	8.74	0.7
	BVIC	2012	-0.09302	1.43	8.77	0.53
	BVIC	2013	0.068376	1.27	10.16	0.54
17	INPC	2010	0.407895	0.49	15.18	0.87
	INPC	2011	-0.1028	0.52	15.62	0.71
	INPC	2012	0.15625	0.31	9.61	0.49
	INPC	2013	-0.18018	0.94	7.31	0.46
18	MAYA	2010	-0.20359	0.76	5.81	2.77
	MAYA	2011	0.075188	1.32	6.79	2.66
	MAYA	2012	1.377622	1.53	8.3	5.7
	MAYA	2013	-0.19118	1.66	9.14	4.58
19	MCOR	2010	0.339286	0.65	7.35	1.08
	MCOR	2011	0.253333	0.56	10.57	1.27
	MCOR	2012	-0.05319	1.45	7.6	1.01
	MCOR	2013	-0.28652	1.08	7.66	0.9

No.	Perusahaan	Tahun	RS	ROA	DER	PBV
20	MEGA	2010	0.380435	1.84	10.82	2.31
	MEGA	2011	0.102362	1.73	11.7	2.62
	MEGA	2012	-0.04286	2.11	9.41	1.95
	MEGA	2013	-0.38806	0.79	9.86	2.41
21	NISP	2010	0.7	0.72	8.81	2.18
	NISP	2011	-0.36471	1.26	8.08	1.15
	NISP	2012	0.416667	1.16	7.84	1.46
	NISP	2013	-0.19608	1.17	6.23	1.46
22	PNBN	2010	0.5	1.3	7.81	2.24
	PNBN	2011	-0.31579	1.82	6.85	1.18
	PNBN	2012	-0.19231	1.53	7.43	0.86
	PNBN	2013	0.047619	1.26	6.89	0.82
23	SDRA	2010	0.035714	1.85	7.25	1.71
	SDRA	2011	-0.24138	1.77	9.75	1.08
	SDRA	2012	2.045455	1.56	13.17	2.89
	SDRA	2013	0.328358	1.5	13.24	3.95

Sumber data: *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* BEI. Tahun 2010-2013

