42927.pdf

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

# PENGARUH *RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, DEBT TO EQUITY RATIO,* DAN *TOTAL ASSET TURN OVER* TERHADAP *RETURN* SAHAM

(Studi Pada Sektor Tekstil dan Garment serta Sektor Makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai Tahun 2013)

UNIVERSITAS TERBUKA

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

**Disusun Oleh :**

**I D H A M**

**NIM. 500028466**

**PROGRAM PASCASARJANA**
**UNIVERSITAS TERBUKA**
**JAKARTA**
**2016**

Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

**UNIVERSITAS TERBUKA**
**PROGRAM PASCASARJANA**
**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

## PERNYATAAN

Tugas Akhir Program Magister (TAPM) yang berjudul " Pengaruh *Return On Equity, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio*, Dan *Total Asset Turn Over* Terhadap *Return* Saham (Studi pada Sektor Tekstil dan Garment serta Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai Tahun 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, Desember 2016

Yang Menyatakan

Idham
NIM. 500028466



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

42927.pdf


## ABSTRACT

THE INFLUENCE OF *RETURN* ON EQUITY, EARNING PER SHARE, DEBT TO EQUITY RATIO, AND TOTAL ASSETS TURN OVER TOWARDS THE STOCKS *RETURN* (Case Study on the Textile and Garment Sectors as well as the Food and Beverage Sectors Listed on the Indonesia Stock Market from 2010 until 2013)



Idham

e-mail: 2011idham@gmail.com

Post Graduate Program

Open University of Indonesia



From 2010 until 2013, the growth of Indonesia's population continues to increase. The increase in population growth is also accompanied by an increase in needs that must be met by the society, especially the need for clothing, food and beverages. The increase in such needs becomes good news for the textile and garment companies and also for the food and beverages companies that produce clothing as well as food and beverages that people need. The increase in consumption index should be able to increase the profits for both sectors. In fact, the value of stock return for the textile and garment companies decrease from 2010 until 2013 and the value of stock return for food and beverages companies fluctuates from 2010 until 2013. Sample of this research is companies from the textile and garment and also from the food and beverages companies. The data is collected from ICMD and the data is also analyzed by using regression panel data. The results showed that *Return On Equity* partially had positive and statistically insignificant effects on the stocks *return* for the textile-garment companies and also for the food-beverages companies. *Earning Per Share* partially had positive and statistically significant effects on the stocks *return* for the textile-garment companies, but for the food-beverages companies, it had negative effects and statistically insignificant effects on the stocks *return*. *Debt To Equity Ratio* partially had negative effects and statistically insignificant effects on the stocks *return* for the textile-garment companies, but for the food and beverages companies, it had positive effects and statistically insignificant effects towards the stocks *return*. *Total Asset Turn Over* partially had negative effects and statistically insignificant effects on the stocks *return* for both the textile-garment companies and also the food-beverages companies.



Key words: Stock *Return*, ROE, EPS, DER, and TATO




Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

# ABSTRAK

PENGARUH *RETURN ON EQUITY, EARNING PER SHARE, DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *TOTAL ASSET TURN OVER* TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi pada Sektor Tekstil dan Garment serta Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai Tahun 2013)

Idham

e-mail: 2011idham@gmail.com

Program Pascasarjana

Universitas Terbuka

Dari tahun 2010 sampai dengan 2013, pertumbuhan penduduk Indonesia terus mengalami peningkatan. Peningkatan pertumbuhan penduduk tersebut juga diiringi dengan peningkatan kebutuhan yang harus dipenuhi oleh masyarakat khususnya kebutuhan akan pakaian, makanan dan minuman. Peningkatan kebutuhan tersebut seharusnya bisa membawa keuntungan bagi perusahaan tekstil dan garmen dan juga perusahaan makanan dan minuman yang memproduksi kebutuhan masyarakat akan pakaian dan juga makanan dan minuman. Sehingga seharusnya tidak terjadi penurunan *return* saham untuk perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen serta perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman. Namun kondisi yang terjadi sangatlah berbeda. Pada sektor tekstil dan garmen terlihat adanya penurunan *return* saham dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sedangkan pada sektor makanan dan minuman terjadi fluktuasi pada *return* saham dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen dan juga perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman. Data untuk perusahaan yang tergabung dalam sektor tersebut diperoleh dari data ICMD perusahaan dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 dan dianalisis dengan menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil dan garmen dan juga perusahaan makanan dan minuman. *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garmen, akan tetapi pada perusahaan makanan dan minuman berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. *Debt to equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil dan garmen dan berpengaruh positif dan tidak signifikan pada *return* saham perusahaan makanan dan minuman. *Total Asset Turn Over* (TATO) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham baik pada perusahaam tektil garmen maupun pada perusahaan makanan dan minuman.

Kata Kunci: *return* saham, ROE, EPS, DER, dan TATO



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

**UNIVERSITAS TERBUKA**
**PROGRAM PASCA SARJANA**
**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

**PERSETUJUAN**

| | |
|---|---|
| Judul TAPM | : Pengaruh *Return On Equity, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio*, dan *Total Asset Turn Over* Terhadap *Return* Saham (Studi pada Sektor Tekstil dan Garment serta Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai Tahun 2013) |
| Penyusun TAPM | : Idham |
| NIM | : 500028466 |
| Program Studi | : Manajemen Keuangan |
| Hari/Tanggal | : Sabtu / 26 November 2016 |

Menyetujui :

Pembimbing II,

Prof. Dr. Karnedi, S.S., MA
NIP. 19640508 199903 1 002

Pembimbing I,

Dr. Rahmat Madjid, SE., M.Si
NIP. 19611123 198902 1 001

Penguji Ahli

Dr. Mahyus Ekananda Sitompul, MM., M.S.E

Mengetahui :

Ketua Bidang Ekonomi &
Manajemen UT

**Mohamad Nasoha, SE, M.Sc**
**NIP. 19781111 200501 1 001**

Direktur
Program Pascasarjana

Suciati, M.Sc., P.hD
NIP. 197520213198503200 1



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

42927.pdf

**UNIVERSITAS TERBUKA**
**PROGRAM PASCA SARJANA**
**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN**

## PENGESAHAN

| | |
|---|---|
| Nama | : Idham |
| NIM | : 500028466 |
| Program Studi | : Manajemen Keuangan |
| Judul TAPM | : Pengaruh *Return On Equity, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio*, dan *Total Asset Turn Over* Terhadap *Return* Saham (Studi pada Sektor Tekstil dan Garment serta Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai Tahun 2013) |

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

| | |
|---|---|
| Hari/tanggal | : Sabtu / 26 November 2016 |
| Waktu | : 08.00 – 09.30 |

Dan telah dinyatakan LULUS

**PANITIA PENGUJI TAPM**

Ketua Komisi Penguji — Tandatangan

Nama: Dr. Sri Listyarini, M.Ed .....

Penguji Ahli

Nama: Dr. Mahyus Ekananda Sitompul, MM., M.S.E .....

Pembimbing I

Nama: Dr. Rahmat Madjid, SE., M.Si .....

Pembimbing II

Nama: Prof. Dr. Karnedi, MA .....



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

# KATA PENGANTAR

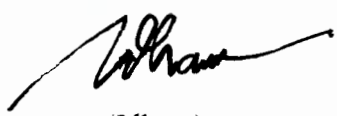
Puji syukur saya panjatkan kehadirat Allah subahana wataala, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan penulisan Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini. Penulisan TAPM ini dilakukan untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Magister Managemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari mulai perkuliahan sampai pada penulisan penyususnan 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 Dr. Rahmat Madjid, SE.,M.Si dan Pembimbing II Prof. Dr. Karnedi, S.S.,MA yang telah menyediakan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan saya dalam penyusunan TAPM ini.
4. Kedua orang tua saya, Drs. La Maai dan Musida yang telah mendidik dan senantiasa mendoakan saya.
5. Teman-teman PPs. UT. Angkatan 2013.2 yang telah banyak membantu sehingga penulisan TAPM ini dapat terselesaikan.
6. Serta semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu.

Akhir kata, saya sangat berharap Allah subahana wataala berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu saya dalam menyelesaikan penyusunan TAPM ini. Semoga TAPM ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Kendari, November 2016

Penulis



(Idham)

NIM: 500028466



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

# RIWAYAT HIDUP PENULIS

| | | |
|---|---|---|
| Nama | : | Idham |
| NIM | : | 500028466 |
| Program Studi | : | Manajemen Keuangan |
| Tempat/tgl. Lahir | : | Baadia, 10 Juni 1987 |
| Riwayat Pendidikan | : | Lulus SDN di Baubau, 1999. |
| | | Lulus SMPN di Baubau, 2002. |
| | | Lulus SMAN di Baubau, 2005. |
| | | Lulus S-1 di Universitas Haluoleo Kendari, 2009. |
| Riwayat Pekerjaan | : | 2011-2016 KSK di BPS Kabupaten Buton |

Kendari, November 2016

Idham
NIM : 500028466



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

42927.pdf

# DAFTAR ISI

Halaman

Abstract ..... iii

Abstrak ..... iv

Lembar Persetujuan ..... v

Lembar Pengesahan ..... vi

Kata Pengantar ..... vii

Riwayat Hidup ..... viii

Daftar Isi ..... ix

Daftar Tabel ..... xii

Daftar Gambar ..... xiii

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang ..... 1

B. Rumusan Masalah ..... 4

C. Tujuan Penelitian ..... 5

D. Manfaat Penelitian ..... 6

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teoretis ..... 7

1. *Return On Equity* ..... 7

2. *Earning Per Share* ..... 8



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

3. *Debt To Equity Ratio* ..... 8

4. *Total Aset Turn Over* ..... 10

5. *Return* saham ..... 11

B. Penelitian Terdahulu ..... 14

C. Kerangka Pemikiran ..... 21

D. Definisi Konsep dan Operasional ..... 22

1. Variabel Terikat (*dependent variable*) ..... 22

2. Variabel Bebas (*independent variable*) ..... 23

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian ..... 25

B. Populasi dan Sampel ..... 25

1. Populasi ..... 25

2. Sampel ..... 28

C. Instrument Penelitian ..... 30

D. Metode Analisis Data ..... 31

1. Data Panel ..... 31

2. Koefisien Determinasi ..... 37

3. Uji t ..... 38

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian ..... 40



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

1. Perusahaan Tekstil dan Garmen ..... 40

2. Perusahaan Makanan dan Minuman ..... 43

B. Analisis Regresi Data Panel ..... 47

1. Perusahaan Tekstil dan Garmen ..... 47

2. Perusahaan Makana dan Minuman ..... 50

C. Koefisien Determinasi ..... 52

1. Perusahaan Tekstil dan Garmen ..... 52

2. Perusahaan Makanan dan Minuman ..... 53

D. Pengujian Hipotesis ..... 54

1. Uji t Untuk Perusahaan Tekstil dan Garmen ..... 54

2. Uji t Untuk Perusahaan Makanan dan Minuman ..... 56

E. Pembahasan ..... 57

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan ..... 66

B. Saran ..... 68

DAFTAR PUSTAKA ..... 69

LAMPIRAN ..... 73



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

# DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 2.1 Rangkuman Hasil Penelitian Sebelumnya ..... 17

Tabel 3.1 Populasi Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftra di Bursa Efek Indonesia ..... 26

Tabel 3.2 Populasi Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bura Efek Indonesia ..... 27

Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Tekstil dan Garmen ..... 29

Tabel 3.4 Sampel Perusahaan Makanan dan Minuman ..... 30

Tabel 4.1 Analisis Deskriptif Perusahaan Tekstil dan Garmen ..... 40

Tabel 4.2 Analisis Deskriptif Perusahaan Makanan dan Minuman ..... 43

Tabel 4.3 Hasil Uji *Chow* Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen ..... 47

Tabel 4.4 Hasil Uji *Hausman* Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen ..... 48

Tabel 4.5 Model *Fixed Effect* Perusahaan Tekstil dan Garmen ..... 49

Tabel 4.6 Hasil Uji *Chow* Pada Perusahaan Makanan dan Minuman ..... 50

Tabel 4.7 Hasil Uji *Hasuman* Pada Perusahaan Makanan dan Minuman ..... 51

Tabel 4.8 Model *Common Effect* Perusahaan Makanan dan Minuman ..... 51

Tabel 4.9 Koefisien Determinasi Perusahaan Tekstil dan Garmen ..... 53

Tabel 4.10 Koefisien Determinasi Perusahaan Makanan dan Minuman ..... 54



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

42927.pdf

# DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1 Indek Konsumsi Masyarakatan Tahun 2010 Sampai 2013..... 1

Gambar 1.2 Rata-Rata *Return* Saham Pada Sektor Tekstil dan Garmen serta Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2010 Sampai Tahun 2013 2



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

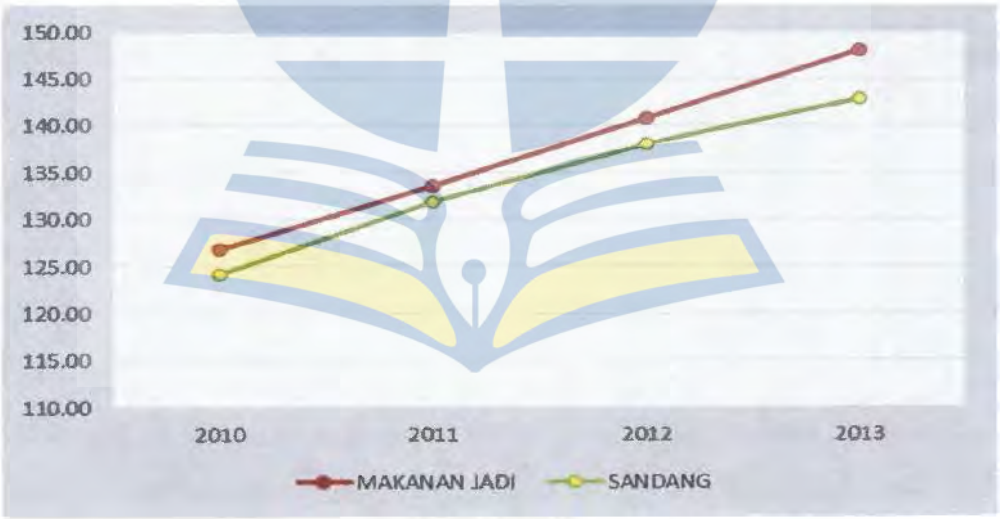
# BAB I

# PENDAHULUAN

## A. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara dengan jumlah penduduk terbesar di dunia. Badan Pusat Statistik mencatat bahwa, pada tahun 2010 jumlah penduduk Indonesia telah mencapai 237.641.326 jiwa. Jumlah tersebut terus mengalami peningkatan. Peningkatan jumlah penduduk berdampak pada peningkatan jumlah kebutuhan yang harus dipenuhi oleh setiap masyarakat, khususnya kebutuhan akan sandang dan pangan.

Data BPS mencatat bahwa dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, indeks konsumsi masyarakat akan kebutuhan makanan jadi dan sandang terus meningkat. Peningkatan tersebut dapat dilihat pada gambar 1.1 tentang indeks konsumsi berikut:



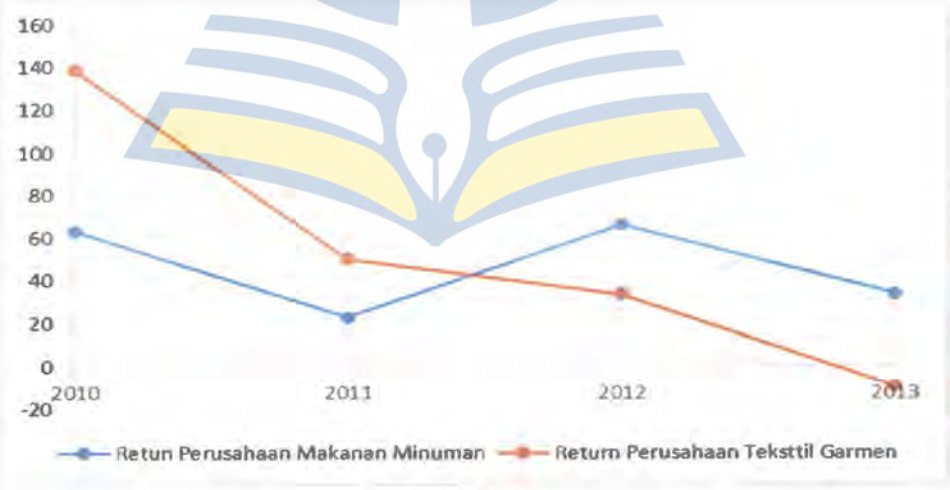

Gambar 1.1

Indeks Konsumsi Masyarakat Tahun 2010 Sampai 2013



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Pada Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa peningkatan pengeluaran masyarakat untuk memenuhi kebutuhan akan makanan dan sandang seharusnya dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan sektor tekstil dan garmen yang memproduksi pakaian serta perusahaan sektor makanan dan minuman yang memproduksi makanan. Namun pertanyaan pun muncul, apakah pengeluaran masyarakat yang terus meningkat tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan di kedua sektor tersebut. Sebab peningkatan jumlah pengeluaran masyarakat sebagaimana terlihat pada Gambar 1.1 seharusnya juga berdampak pada peningkatan volume penjualan yang pada akhirnya bisa mendorong peningkatan jumlah *return* saham perusahaan. Namun kenyataannya, rata-rata *return* saham untuk perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 sampai 2013 bergerak fluktuatif dan bahkan rata-rata *return* saham untuk perusahaan tekstil dan garmen mengalami penurunan dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 seperti terlihat pada gambar 1.2 berikut:




Gambar 1.2
Rata-Rata Return Saham pada Sektor Tekstil dan garmen dan Sektor Makanan dan minuman Tahun 2010 sampai Tahun 2013



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Pada Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa peningkatan pengeluaran masyarakat untuk memenuhi kebutuhan akan pakaian serta makanan dan minuman tersebut berbanding terbalik dengan *return* saham perusahaan-perusahaan yang bergerak di kedua sektor tersebut.

Selain itu, peneliti-peneliti terdahulu juga telah banyak melakukan pengkajian tentang pengaruh keempat variabel tersebut terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang mereka kemukakan juga beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Hernendiastoro (2005) misalnya. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Susilowati (2011) menyebutkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu juga, Susilowati (2011) juga menyebutkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2012) menyebutkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Naryoto (2013) menyebutkan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Pamadanu (2013) yang menyebutkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tentang pengaruh TATO terhadap *return* saham juga pernah dilakukan oleh Astuti (2006). Hasilnya menyebutkan bahwa TATO berpengaruh terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya dan Isnurhadi (2013). Aditya dan Isnurhadi menyebutkan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Melihat fenomena yang terjadi dan perbedaan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang bergerak di kedua sektor tersebut. Dalam penelitian ini, digunakan empat rasio yang dianggap dapat memberikan gambaran kondisi perusahaan di kedua sektor tersebut yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio nilai pasar. Masing-masing dari keempat rasio tersebut di wakili oleh satu variabel. Untuk rasio profitabilitas menggunakan variabel *Return On Equity* (ROE), rasio solvabilitas menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio aktivitas menggunakan variabel *Total Asset Turn Over* (TATO), dan rasio nilai pasar menggunakan variabel *Earning Per Share* (EPS). Selanjutnya, penelitian diberi judul "PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *EARNING PER SHARE*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN *TOTAL ASSET TURN OVER* TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi pada Sektor Tekstil dan Garment serta Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai Tahun 2013)".

## B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment serta perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2010 sampai tahun 2013?



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

2. Bagaimana pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment serta perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2010 sampai tahun 2013?
3. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment serta perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2010 sampai tahun 2013?
4. Bagaimana pengaruh *total asset turn over* (TATO) terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment serta perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2010 sampai tahun 2013?

## C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengkaji seberapa besar pengaruh *Retrun on Equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment serta perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai tahun 2013.
2. Mengkaji seberapa besar pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment serta perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai tahun 2013.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

3. Mengkaji seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment serta perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai tahun 2013.
4. Mengkaji seberapa besar pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment serta perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai tahun 2013.

## D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoretis

   Temuan-temuan dalam penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi bagi pengembangan teori ilmu manajemen. Selain itu juga, penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur dalam melakukan kajian terhadap hal-hal yang dapat mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan.

2. Manfaat Praktis

   Penelitian ini diharapkan bisa menjadi salah satu informasi kepada para investor atau calon investor dalam menganalisis saham suatu perusahaan sebelum memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

42927.pdf

# BAB II

# TINJAUAN PUSTAKA

## A. Kajian Teoretis

### 1. *Return On Equity* (ROE)

Pamadanu (2013:4) menyatakan bahwa, *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio keuangan yang mengukur prospek perusahaan di masa mendatang, yaitu dengan cara melihat pertumbuhan profitabilitas dan equitas perusahaan. Selain itu, menurut Tandelilin (2007), seperti yang dikutip oleh Margahayu (2013:5), ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Dengan demikian, pemodal akan mengetahui sejauh mana investasi pada perusahaan mampu memberikan *return* sesuai dengan tingkat yang diinginkan oleh pemodal. Menurut Tandelilin (2001), seperti yang dikutip oleh Putri, (2012:110), *Return on Equity* (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ bunga\ dan\ pajak}{jumlah\ modal\ sendiri}$$

Disamping itu juga, Suryanto (2013:7) berpendapat,s tingkat ROE yang tinggi dapat memberikan informasi bagi investor bahwa tingkat pengembalian modal adalah tinggi.

Berdasarkan rumus perhitungan dari ROE di atas, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi laba setelah bunga dan pajak yang diperoleh oleh suatu perusahaan maka semakin besar juga niai dari ROE tersebut. Atau dengan



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

kata lain bahwa laba bersih setelah bunga dan pajak berbanding urus dengan nilai dari ROE itu sendiri.

**2. *Earning Per Share* (EPS)**

Susilowati dan Turyanto (2011:18) mengungkapkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh oleh para pemegang saham, dimana tingkat laba (per lembar saham) menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan laba yang dikaitkan dengan pasar. EPS menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka akan mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut di pasar modal. Oleh sebab itu, perusahaan yang stabil akan memperlihatkan stabilitas pertumbuhan EPS, sebaliknya perusahaan yang tidak stabil akan memperlihatkan pertumbuhan yang fluktuatif.

Disamping itu, Fahmi (2012:70) menambahkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham. Agustina (2013:4) berpendapat bahwa *Earning Per Share* dapat dirumuskan dapat sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Laba\ bersih}{Jumlah\ saham}$$

**3. *Debt to Equity Ratio* (DER)**

Menurut Hernendiastoro (2005:21), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan hutang perusahaan. Selanjutnya, Susilowati (2011:20) mengemukakan bahwa *Debt to Equity*



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

*Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunkan untuk membayar hutang. Disaping itu, Fakhruddin dan Hardianto (2001) seperti yang dikutip oleh Arista (2012:6) menyatakan bahwa tingkat DER yang aman biasanya kurang dari 50%. Semakin kecil DER, semakin baik bagi perusahaan atau semakin aman utang yang harus diantisipasi dengan modal sendiri.

Menurut Robert Ang (2005), seperti yang dikutip oleh Hernendiastoro (2005:22), secara matematis DER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Debts}{Total\ Equity}$$

Dari persamaan DER di atas, terlihat bahwa DER merupakan rasio yang menjelaskan proporsi besarnya sumber-sumber dalam pendanaan jangka panjang terhadap aset perusahaan. Sehingga, semakin tinggi rasio ini mengakibatkan resiko finansial perusahaan semakin tinggi. Rianto (2008), seperti yang dikutip oleh Hermawan (2012:3) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki resiko finansial tinggi cenderung dihindari oleh calon investor karena nila *return* sahamnya rendah. Berdasarkan konsep tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa DER memberikan pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012) yang membuktikan bahwa DER mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

**4. *Total Aset Turn Over* (TATO)**

Menurut Naryoto (1013:93), *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan. Kemudian juga mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva dan biasanya ini dinyatakan dengan desimal. Sejalan dengan pengertian tersebut, Ang (1997), seperti yang dikutip oleh Widodo (2007:26), TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan.

Astuti (2006:13) berpendapat bahwa nilai rasio TATO yang tinggi menunjukkan semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan. Nilai Rasio ini dapat dicari dengan rumus:

$$Total\ Asset\ Turn\ Over = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva}$$

Dari persamaan TATO di atas maka terlihat bahwa semakin tinggi penjualan, semakin tinggi juga nilai dari TATO. TATO yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya. Dari penjualan yang tinggi diharapkan dapat dihasilkan *return* yang tinggi pula. Sehingga dari pemaparan di atas terlihat bahwa TATO memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2006) yang menyatakan bahwa TATO secara parsial signifikan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan di BEJ periode 2001-2003.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

## 5. *Return* Saham

Fahmi (2012:53) mengemukakan beberapa pengertian saham adalah:

1. Tanda bukti penyerahan kepemilikan moda/dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuagan yang paling populer. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dala suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan dan berhak hadr dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (www. idx. co. id).

Selanjutnnya, Fahmi (2012:54) mengemukakan bahwa dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferrence stock*). *Common stock* (saham biasa) adalah surat ber*return* yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupaih, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden. *Preferrence stock* (saham istemewa)



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

adalah surat ber*return* yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupaih, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Sunariyah (2004), seperti yang dikutip oleh Rescyana (2012:106) berpendapat bahwa *Return* saham adalah *return* selembar saham yang berlaku dalam pasar saat ini di bursa efek . Selain itu, Ang (1997), seperti yang dikutip oleh Widodo (2007:23), *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan. *Return* saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Di mata investor, *return* saham mencerminkan tingkat keberhasilan pengelolaan perusahaan. Disamping itu, Widyashanti (2011) sebagaimana yang dikutip oleh Margahayu (2013:4) menambahkan, semakin baik tingkat kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka semakin baik pula persepsi pasar terhadap nilai perusahaan sehingga *return* pasar saham akan mengalami peningkatan, dan sebaliknya. Lebih lanjut Jogiyanti (200)0), seperti yang dikutip oleh Solehan (2009:3) juga mengungkapkan bahwa *return* saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkna data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Susilowati (2011:23) berpendapat bahwa komponen *return* saham terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, deviden dan sebagainya. Disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro dan deviden tunai. Komonen kedua dari *return* saham adalah *capital gain*. Yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berati bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan cara menghitung *return* historis yang terjadi pada periode ebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

Selain itu juga, Fahmi (2012:54) berpendapat bahwa bagi pihak yang memiliki saham akan memperoleh beberapa keuntungan sebagai bentuk kewajiban yang harus diterima, yaitu:

1. Memperoleh deviden sebagai bentuk keuntungan;
2. Memperoleh capital gain, yaitu keuntungan pada saat saham yang dimiliki tersebut dijual kembali pada *return* yang lebih mahal;
3. Memiliki hak suara bagi pemegang saham jenis common stock (saham biasa).



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Selain itu, Widodo (2007:26) menyatakan bahwa secara umum faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham terdiri dari faktor fundamental, faktor pasar, dan faktor makro. Karena faktor makro berpengaruh secara lokal terhadap suau objek investasi, maka yang perlu dikaji lebih jauh adalah faktor fundamental dan faktor pasar. Faktor fundamental merupakan faktor yang berhubungan dengan kinerja perusahaan emiten, sedangkan faktor pasar berkaitan dengan kinerja saham Pengukuran retrun menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$return\ saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}\ x\ 100\%$$

dengan:

$P_t$ : harga penutupan saham periode t (periode penutupan/akhir).

$P_{t-1}$ :harga penutupan saham periode sebelumnya (periode pembukaan/awal).

## B. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang pengaruh faktor internal terhadap *return* saham telah dilakukan. Sebagaimana peneltian yang dilakukan oleh Astuti (2006). Variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah EVA, MVA, CR, ROA, DER, PBV, dan TATO terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel CR, PBV dan TATO secara parsial signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel ROI dan DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Selain Astuti, penelitian juga dilakukan oleh Ulupui (2007). Variabel yang digunakan dalam peneltiannya adalah CR, ROA, DER, dan



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

TATO. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, DER menunjukkan hasil yang positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham, TATO menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Disamping itu, penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2008) yang menggunakan variabel ROE, PER, BVPS, dan PTBV menunjukkan bahwa ROE, PER, BVPS, dan PTBV tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Solechan (2009). Variabel yang digunakan dalam penelitiannya adalah EPS, rasio hutang, diskresioner akrual, IOS, beta saham, dan size. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham, raio hutang berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan diskresioner akrual, IOS, beta saham, dana size tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dwi Martani Mulyono dan Rahfiani Khairurizka (2009) juga melakukan penelitian dengan menggunakan variabel NPM, ROE, TATO dan PBV. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa NPM, ROE, TATO, dan PBV berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Lebih lanjut, penelitian yang dilakukan oleh Susilowati (2011) yang menggunakan variabel EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012) yang menggunakan varibel ROA, DER, EPS, dan PBV memberikan hasil bahwa



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, EPS tidak memiliki pengaurh yang signifikan terhadap *return* saham, dan PBV memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian terhadap *return* saham juga dilakukan oleh Wulandari (2012) dengan menggunakan variabel CR, DER, NPM, ROA, ROE, TATO, PER, dan PBV. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel DER, ROA, dan TATO berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Hermawan (2012). Variabel yang digunakan dalam penelitiannya adalah DER, EPS, dan NPM. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham, dan NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Budialim (2013) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, dan Beta. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CR, DER, ROA, ROE, EPS, dan BVPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel beta berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. disamping itu, Pamadanu (2013) melakukan penelitian dengan melibatkan variabel ROE dan PBV. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hal serupa juga dilakukan oleh Aditya dan Isnurhadi (2013). Penelitian yang mereka lakukan terhadap *return* saham dengan menggunakan variabel bebas CR, TATO, DER, ROE, dan EPS memberikan hasil bahwa



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

ROE berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan CR, TATO, DER, dan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sinambela (2013) juga melakukan penelitian terhadap *return* saham dengan menggunakan variabel bebas EPS. Hasil penelitiannya menemukan bahwa variabel EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Pinatih dan Lestari (2014) dengan variabel bebas EPS, ROE dan risiko sistematis. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EPS, ROE, dan risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Rangkuman hasil penelitian sebelumnya selanjutnya dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1
Rangkuman Hasil Penelitian Sebelumnya

| Nama dan Tahun Penelitian | Judul penelitian | Variabel yang digunakan | Hasil penelitian |
|---|---|---|---|
| Subekti Puji Astuti (2006) | Analisis pengaruh faktor-faktor fundamental, EVA dan MVA terhadap *return* saham (studi pada perusahaan manufakturdi bursa efek Jakarta periode 2001 – 2003) | EVA, MVA, CR, ROA, DER, PBV, dan TATO sebagai variabel bebas serta *return* saham sebagai variabel terikatnya. | Variabel CR, PBV dan TATO mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap *return* saham. Variabel ROI dan DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. |
| IGKA . Ulupui (2007) | Analisis pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham (studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan | CR, ROA, DER, dan TATO sebagai variabel bebas serta *return* saham sebagai variabel terikatnya. | Variabel CR dan ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Variabel DER menunjukkan hasil yang positif tetapi tetapi tidak siginifikan terhadap *return* saham. Variabel TATO menunjukkan hasil |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

| | | | |
|---|---|---|---|
| | kategori industri barang konsumsi di BEJ) | | yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. |
| David Wijaya (2008) | Pengaruh rasio modal saham terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan telekomunikasi *go public* di Indonesia periode 2007 | ROE, PER, BVPS, dan PTBV sebagai variabel bebas serta *return* saham sebagai variabel terikat. | Variabel ROE, PER, dan BVPS berpengaruh negative dan tidak siginifikan terhadap *return* saham. Variabel PTBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. |
| Achmad Solechan (2009) | Pengaruh earning, manajemen laba, IOS, BETA, size dan rasio hutang terhadap *return* saham pada perusahaan yang Go Publick di BEI | EPS, DA, IOS, BETA, size, dan DER sebagai variabel bebas serta *return* saham sebagai variabel terikat. | EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham, DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan DA, IOS, BETA, dan size tidak berpengaruh terhadap *return* saham. |
| Dwi Martani Mulyono dan Rahfiani Khairurizka (2009) | Pengaruh rasio keuangan, size perusahaan, dan cash flow dari aktivitas operasi pada laporan intern teradap *return* saham. | NPM, ROE, CR, DER, TATO, dan PBV sebagai variabel bebas serta *return* saham sebagai variabel terikat. | NPM, ROE, dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. CR dan TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. |
| Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) | Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham perusahaan | EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER sebagai variabel bebas serta *return* saham sebagai variabel terikat. | EPS, NPM, ROE, dan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. ROA berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *return* saham. |
| Desiy Arista dan Astohar (2012) | Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham (kasus pada perusahaan | ROA, DER, EPS, dan PBV sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat. | ROA dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

| | | | |
|---|---|---|---|
| | manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005-2009). | | dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. |
| Feny Wulandari (2012) | Analisis pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada indek LQ 45 di BEI | CR, DER, NPM, ROA, ROE, TATO, PER, an PBV sebagai variabel bebas serta *return* saham sebagai variabel terikat. | DER, ROA, dan TATO berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan CR, NPM, ROE, PER, dan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. |
| Dedi Aji Hermawan (2012) | Pengaruh DER, EPS, dan NPM terhadap *return* saham. | DER, EPS, dan NPM sebagai variabel bebas sedangkan *return* saham sebagai variabel terikat. | DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dan NPM tidak berpangruh terhadap *return* saham. |
| Giovani Budialim (2013) | Pengaruh kinerja keuangan dan risiko terhadap *return* saham perusahaan sektor consumer goods di BEI periode 2007-2011 | CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS, dan beta sebagai variabel bebas. *Return* saham sebagai variabel terikat. | CR, DER, ROA, ROE, EPS, BVPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan beta berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. |
| Dozi Pamadanu (2013) | Pengaruh profitabilitas dan nilai perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di BEI | ROE, dan PBV sebagai variabel bebas. *Return* saham sebagai variabel terikat. | ROE dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. |
| Ken Aditya dan Isnurhadi (2013) | Analisis pengaruh rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, DER, ROE, dan EPS terhadap *return* | Rasio lancar, TATO, DER, ROE, dan EPS sebagai variabel bebas serta *return* saham sebagai variabel | Rasio lancar, TATO, DER, dan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

| | | | |
|---|---|---|---|
| | saham perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. | terikat. | |
| Elizar Sinambela (2013) | Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat | EPS berpengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap *return* saham. |
| Luh Putu Widiantari Kusuma Pinatih, dan Putu Vivi Lestari (2014) | Pengaruh EPS, ROE, risiko, sistematis terhadap *return* saham perusahaan otomotif di BEI | EPS, ROE, dan risiko sistematis sebagai variabel bebas, serta *return* saham sebagai variabel terikat. | EPS, ROE, dan risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. |

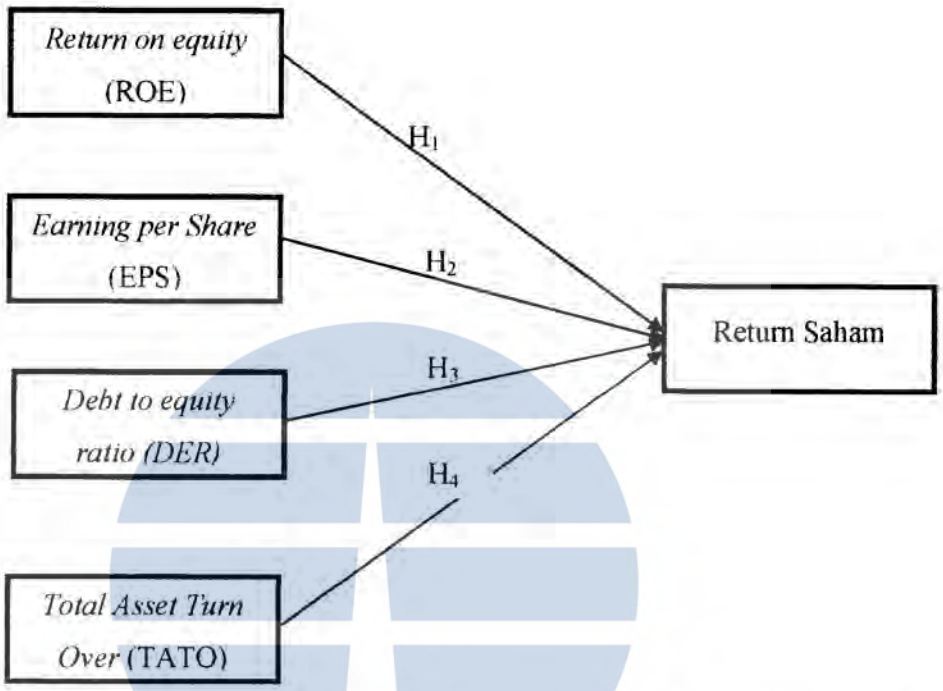
Pada Tabel 2.1 terlihat adanya hasil penelitian yang berbeda-beda. Penulis tidak menemukan adanya kesamaan hasil yang didapatkan oleh penelitian-penelitian sebelumnya, khususunya pengaruh *Return on Equity, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio,* dan *Total Asset Turn Over* terhadap *return* saham. Lebih lanjut lagi, penulis ingin melihat hubungan antara *Return on Equity, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio,* dan *Total Asset Turn Over* terhadap *return* saham pada perusahaan tekstil dan garment serta perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2010 sampai tahun 2013 dengan menggunakan data panel.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

## C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:




Dilihat dari kerangka pikir di atas, hipotesis untuk penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

Hipotesis 1:

- *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garmen.
- *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garmen.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Hipotesis 2:

- *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment.
- *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman.

Hipotesis 3:

- *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment;
- *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman;

Hipotesis 4:

- *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garment;
- *Total Asset Turn Over* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman;

## D. Definisi Konsep dan Operasional

### 1. Variabel Terikat (*dependent variable*)

Variabel dependent atau tergantung adalah variabel yang memberikan respon jika dihubungkan dengan variabel bebas. Variabel tergantung adalah variabel yang variabelitasnya diamati dan diukur untuk menentukan pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas (Narimawati, 2007:41). Yang menjadi variabel terikat dalam penelitian ini adalah:



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

a. *Return* saham

*Return* saham merupakan pengembalian atau pendapatan saham yang diperoleh oleh setiap pemegangnya. *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain*.

**2. Variabel Bebas (*independent variable*)**

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi perubahan variabel terikat. Variabel bebas merupakan variabel yang variabelitasnya diukur, dimanipulasi, atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungannya dengan suatu gejala yang diobservasi (Narimawati, 2007: 40-41). Yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

b. *Return on Equity* (ROE)

*Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan tersebut menghasilkan laba atau keuntungan dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya.

c. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan per lembar saham yang akan diperoleh oleh setiap pemegang saham.

d. *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar ekuitas sebuah perusahaan dibiayai oleh utang perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai dari DER tersebut, maka semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada para pemegang sahamnya.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

e. *Total Asset Turn Over* (TATO)

TATO merupakan salah satu dari rasio aktivitas yang biasa digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan. TATO merupakan perbandingan antara penjualan terhadap total aset perusahaan. Semakin tinggi nilai dari TATO maka semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan semakin tinggi juga penjualan yang dihasilkan.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

# BAB III

# METODOLOGI PENELITIAN

## A. Desain Penelitian

Dilihat dari tujuan penelitian yang telah dituliskan, penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian *explanatory*. Penelitian *explanatory* merupakan salah satu jenis penelitian yang memberikan penjelasan hubungan antara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dengan menggunakan pengujian hipotesis.

## B. Populasi dan Sampel

### 1. Populasi

Menurut Soemantri (2006:61), kata populasi (*population universe*) dalam statistika merujuk pada sekumpulan individu dengan karakter khas yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian (pengamatan). Populasi dalam penelitian ini adalah saham perusahaan tekstil dan garment serta perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Populasi perusahaan tekstil dan garmen dapat dilihat pada tabel berikut:



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Tabel 3.1
Populasi Perusahaan Tekstil dan garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

| No. | Nama Perusahaan | Kode Emiten |
|---|---|---|
| 1 | PT. POLYCHEM INDONESIA Tbk | ADMG |
| 2 | PT. ARGO PANTES Tbk | ARGO |
| 3 | PT CENTURY TEXTILE INDUSTRY Tbk | CNTX |
| 4 | PT. ERATEX DJAYA Tbk | ERTX |
| 5 | PT. EVER SHINE TEX Tbk | ESTI |
| 6 | PT. PANASIA INDO RESOURCES Tbk | HDTX |
| 7 | PT. INDO RAMA SYNTHETIC Tbk | INDR |
| 8 | PT. APAC CITRA CENTERTEX Tbk | MYTX |
| 9 | PT. PAN BROTHER Tbk | PBRX |
| 10 | PT. ASIA PASIFIC FIBERS Tbk | POLY |
| 11 | PT. RICKY PUTRA GLOBALINDO Tbk | RICY |
| 12 | PT. SRI REJEKI ISMAN Tbk | SRIL |
| 13 | PT. SUNSON MANUFACTURER Tbk | SSTM |
| 14 | PT. STAR PETROCHEM Tbk | STAR |
| 15 | PT. TIFICO FIBER INDONESIA Tbk | TFCO |
| 16 | PT. TRISULA INTERNATIONAL Tbk | TRIS |
| 17 | PT. NUSANTARA INTI CORPORA Tbk | UNIT |
| 18 | PT. UNITEX Tbk | UNTX |

Sumber: www.sahamok.com

Populasi perusahaan makaknan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013 dapat dilihat pada tabel berikut:



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Tabel 3.2
Populasi Perusahaan Makanan dan minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

| No. | Nama Perusahaan | Kode Emiten |
|---|---|---|
| 1 | PT. AKASHA WIRA INTERNATIONAL Tbk | ADES |
| 2 | PT. TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk | AISA |
| 3 | PT. TRI BANYAN TIRTA Tbk | ALTO |
| 4 | PT. DAVOMAS ABADI Tbk | DAVO |
| 5 | PT. CAHAYA KALBAR Tbk | CEKA |
| 6 | PT. DELTA DJAKARTA Tbk | DLTA |
| 7 | PT. INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk | ICBP |
| 8 | PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk | INDF |
| 9 | PT. MULTI BINTANG INDONESIA Tbk | MLBI |
| 10 | PT. MAYORA INDAH Tbk | MYOR |
| 11 | PT. PRASHIDA ANEKA NIAGA Tbk | PSDN |
| 12 | PT. NIPPON INDOSARI CORPORA Tbk | ROTI |
| 13 | PT. SEKAR BUMI Tbk | SKBM |
| 14 | PT. SEKAR LAUT Tbk | SKLT |
| 15 | PT. SIANTAR TOP Tbk | STTP |
| 16 | PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY AND TRADING COMPANY Tbk | ULTJ |

Sumber: www.sahamok.com



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

**2. Sampel**

Menurut Soemantri (2006:63), sampel adalah bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya. Pada penelitian ini digunakan metode *sampling purposive*. Menurut Sugiyono (2014:56), *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen dan perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman;
2. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan tekstil dan garmen dan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2010 sampai dengan 2013;
3. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan tekstil dan garmen dan perusahaaan makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara rutin sejak tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, serta memiliki data yang lengkap terkait variabel-variabel yang digunakan.

Berdasarkan kriteria sampel tersebut di atas, diperoleh 12 perusahaan tekstil dan garmen (lihat tabel 3.3) dan sebanyak 11 perusahaaan makanan dan minuman (lihat tabel 3.4). Sampel untuk perusahaan tekstil dan garmen selanjutnya dapat dilihat pada tabel berikut



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Tabel 3.3
Sampel Perusahaan Tekstil dan garmen

| No. | Nama Perusahaan | Kode Emiten |
|---|---|---|
| 1 | PT. POLYCHEM INDONESIA Tbk | ADMG |
| 2 | PT. ARGO PANTES Tbk | ARGO |
| 3 | PT. CENTURY TEXTILE INDUSTRY Tbk | CNTX |
| 4 | PT. ERATEX DJAYA Tbk | ERTX |
| 5 | PT. EVER SHINE Tbk | ESTI |
| 6 | PT. PANASIA INDO RESOURCES Tbk | HDTX |
| 7 | PT. INDO RAMA SYNTHETIC Tbk | INDR |
| 8 | PT. PAN BROTHER Tbk | PBRX |
| 9 | PT. RICKY PUTRA GLOBALINDO Tbk | RICY |
| 10 | PT. SUNSON TEXTILE MANUFACTURER Tbk | SSTM |
| 11 | PT. TIFICO FIBER Tbk | TFCO |
| 12 | PT. NUSANTARA INTI CORPORA Tbk | UNIT |

Sampel untuk perusahaan makanan dan minuman dapat dilihat pada tabel berikut:



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Tabel 3.4
Sampel Perusahaan Makanan dan minuman

| No. | Nama Perusahaan | Kode Emiten |
|---|---|---|
| 1 | PT. AKASHA WIRA INTERNATIONAL Tbk | ADES |
| 2 | PT. TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk | AISA |
| 3 | PT. CAHAYA KALBAR Tbk | CEKA |
| 4 | PT. DELTA DJAKARTA Tbk | DLTA |
| 5 | PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk | INDF |
| 6 | PT. MULTI BINTANG INDONESIA Tbk | MLBI |
| 7 | PT. MAYORA INDAH Tbk | MYOR |
| 8 | PT. PRASHIDA ANEKA NIAGA Tbk | PSDN |
| 9 | PT. SEKAR LAUT Tbk | SKLT |
| 10 | PT. SIANTAR TOP Tbk | STTP |
| 11 | PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY AND TRADING COMPANY Tbk | ULTJ |

## C. Instrumen Penelitian

Instrument penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen serta perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dari tahun 2010 sampai tahun 2013. Data sekunder yang digunakan tersebut bersumber dari www.sahamok.com dan data ICMD tahun 2010 sampai tahun 2013.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

## D. Metode Analisis Data

### 1. Data Panel

Data deret waktu (*time series*) adalah data satu objek (misalnya satu perusahaan) yang meliputi beberapa periode waktu (bisa kuartalan, tahunan, dan seterusnya). Data *cross section* adalah data yang terdiri dari beberapa atai banyak objek (misalnya beberapa perusahaan) dalam satu periode.

Bambang (2012:176) menyatakana bahwa penggabungan data deret waktu dengan *cross section* disebut dengan data panel. Dengan kata lain, data panel adalah data yang diperoleh dari data cross section yang diobservasi berulang pada unit individu (objek)yang sama pada waktu yang berbeda. Dengan demikian, akan diperoleh gambaran tentang perilaku beberapa objek tersebut selama periode waktu.

Lebih lanjut, Ekananda (2014:2) mengungkapkan bahwa 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 ekplisit dengan mengizinkan variabel spesifik-individu digunakan dalam persamaan ekonometrika.
2. Kemampuan mengontrol heterogenitas setiap individu, pada gilirannya membuat data panel dapat digunakan untuk menguji dan membangun model perilaku yang lebih kompleks.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

3. Jika efek spesifik adalah signifikansi berkorelasi dengan variabel penjelas lainnya, maka penggunaan data panel dapat mengurangi masalah *ommited variabel* secara substansial.
4. Karena mendasarkan diri pada observasi cross section yang berulang, maka data panel sangat baik untuk *study of dynamic adjustment* seperti mobilitas tenaga kerja, tingkat keluar masuk pekerjaan, dan lain-lain.
5. Dengan meningkatnya jumlah observasi, maka akan berimplikasi pada data yang lebih informative, lebih variatif, kolinearitas antaravariabel yang semakin berkurang, dan peningkatan derajat kebebasan (*degree of freedom*) sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.

Sriyana (2014:81) mengungkapkan bahwa mengingat data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series*, maka model regresi data panel dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_t = \beta_{0it} + \sum_{k=1}^{n} \beta_k X_{kit} + \varepsilon_{it}$$

Dimana n adalah banyaknya variabel bebas, i adalah jumlah unit observasi, t adalah banyaknya periode waktu, sehingga besaran (n x t) menunjukkan banyaknya data panel yang akan dianalisis. Sejauh ini terdapat tiga model pendekatan estimasi yang biasa digunakan dalam regresi data panel, yaitu pendekatan dengan model *common effect, fixed effect*, dan *random effect*.

**a. Metode *Common Effect***

Regresi model *common effect* ini berasumsi bahwa intersep dan slope adalah tetap sepanjang waktu dan individu, adanya perbedaan intersep dan slope diasumsikan akan dijelaskan oleh



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

variabel gangguan (*error* atau *residual*). Dalam persamaan matematis asumsi tersebut dapat dituliskan $\beta_0$ (*slope*) dan $\beta_k$ (intersep) akan sama (konstan) untuk setiap data *time series* dan *cross section.* Persamaan matematis untuk model *common effect* akan mengestimasi $\beta_1$ dan $\beta_k$ dengan model berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \sum_{k=1}^{n} \beta_k X_{kit} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

i : banyaknya observasi (1,2,…,n)

t : banyaknya waktu (1,2,…,t)

n×t : banyaknya data panel

ε : residual (Sriyana, 2014:108)

**b. Metode *Fixed Effect***

Dalam model *fixed effect* ada dua asumsi yang ada :

1. Asumsi slope konstan tetapi intersep bervariasi antar unit;
2. Asumsi slope konstan tetapi intersep bervariasi antar individu/unit dan antar periode waktu.

Asumsi tersebut menjelaskan bahwa estimasi data panel menghasilkan persamaan yang menggambarkan slope konstan, tetapi intersep berbeda sebagai akibat adanya perbedaan antar individu/obyek. Persamaan regresi seperti ini dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \sum_{k=1}^{n} \beta_k X_{kit} + \varepsilon_{it}$$



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

| | |
|---|---|
| i | : banyaknya individu/unit observasi (1,2,…,n) |
| t | : banyaknya waktu (1,2,…,t) |
| n | : banyaknya variabel bebas |
| n×t | : banyaknya data panel |
| ε | : residual (Sriyana, 2014:123) |

**c. Metode *Random Effect***

Menurut Sriyana (2014:154), selain dengan metode efek tetap, dalam mengkaji regresi data panel dapat juga dilakukan dengan efek random. Tidak seperti pada model efek tetap, pada model ini diasumsikan bahwa perbedaan intersep dan kosntanta disebabkan oleh residual/error sebagai akibat perbedaan antar unit dan antar periode waktu yang terjadi secara random. Untuk mengkaji dengan metode efek random ini ada satu syarat, yaitu objek data *cross section* harus lebih besar dari banyaknya koefisien. Artinya untuk melakukan analisis sebanyak 3 variabel (baik independen maupun dependen) maka minimal harus ada 3 objek data *cross section*. Hal ini berkaitan dengan asumsi derajat kebebasan data yang dianalisis.

Dalam menentukan model regresi data panel mana yang akan digunakan, digunakan tiga jenis uji yaitu:

**a. Uji *Chow***

Menurut Aksinia (2012:35), uji *Chow* dilakukan untuk memilih apakah model yang digunakan *Ordinary Least Square* (OLS) atau *Fixed Effect*. Hipotesis dari *Chow Test* adalah :

$H_0$ : $F_{stat} < F_{tabel}$, maka *Ordinary Least Square* (OLS) valid digunakan.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

$H_a$ : $F_{stat} > F_{tabel}$, maka *Fixed Effect* valid digunakan.

Dasar penolakan terhadap hipotesa nol tersebut adalah dengan menggunakan $F_{stat}$ seperti yang dirumuskan oleh Chow:

$$Chow = \frac{(RRSS - URSS)/(N-1)}{URSS\ /(NT - N - K)}$$

Keterangan:

RRSS : *Restricted Residual Sum Square*

URSS : *Unrestricted Residual Sum Square*

N : Jumlah data *Cross Section*

T : Jumlah data *Time Series*

K : Jumlah variable penjelas.

**b. LM Test**

Bambang (2012:183) mengungkapkan, untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dibandingkan model *common effect*, dapat digunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang dikembangkan oleh Bruesch-Pagan. Pengujian ini didasarkan pada nilai residual dari model *common effect*.

Hipotesis nol ($H_0$) yang digunakan adalah intersep bukan merupakan peubah *random* atau stokastik. Adapun nilai statistic *LM* dihitung berdasarkan formula sebagai berikut:

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)}\left[\frac{\sum_{i=1}^{n}[\sum_{t=1}^{T} e_{it}]^2}{\sum_{i=1}^{n}\sum_{t=1}^{T} e_{it}^2} - 1\right]^2$$

Dimana n adalah jumlah individu; T merupakan jumlah periode waktu, dan $e_{it}$ adalah residual metode *common effect*. Uji LM ini didasarkan



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

pada distribusi *chi-square* dengan derajat bebas sebesat 1. Jika hasil statistik LM lebih besar dari nilai kritis statistic *chi-square*, maka hipotesis nol akan ditolak, yang berarti estimasi yang tepat untuk regresi data panel adalah model *random effect*.

**c. Hausman Test**

Menurut Bambang (2012:184), untuk mengetahui apakah model *fixed effect* lebih baik dari model *random effect*, digunakan uji *Hausman*. Dengan mengikuti kriteria Wald, nilai statistik *Hausman* ini akan mengikuti distribusi *Chi-square*. Menurut Aksinia (2012:35), pengujian *Hausman Test* dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

$H_0$ : *Random Effect*

$H_a$ : *Fixed Effect*

Jika hasil perhitungan *Hausman* Test signifikan (<5%) maka $H_0$ ditolak, artinya model *Fixed Effect* yang digunakan.

Ekananda (2012:81) berpendapat bahwa persamaan regresi sistem berganda untuk analisis data panel melibatkan waktu dan observasi yang beragam sehingga sulit untuk mempertahankan kondisi homokedastik dalam suatu persamaan yang utuh. Pada estimasi FGLS kita tidak membicarakan adanya gejala heterokedastik setiap persamaan tetapi heterokedastik antara persamaan (*heteroscedastic cross section*). Sturktur ini berbeda dengan pemahaman heteroskedastik pada persamaan regresi sederhana. Tindakan pengujian asumsi klasik justru dapat menghilangkan informasi individu atau kelompok individu.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

**2. Koefisien Determinasi**

Menurut Priadana dan Muis (2009:2012), koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai $R^2$ yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Menurut Siagian (2006:259), nilai koefisien determinasi merupakan suatu ukuran yang menunjukkan besar sumbangan dari variabel penjelas terhadap variabel respon. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan satu, berarti garis regresi yang terbetuk cocok secara sempurna dengan nilai-niali observasi yang diperoleh. Kegunaan koefisien determinasi adalah:

1. Sebagai ukuran ketepatan atau kecocokan garis regresi yang dibentuk dari hasil pendugaan terhadap sekelompok data hasil observasi. Makin besar nilai $R^2$ semakin tidak tepat garis regresi tersebut dalam mewakili data hasil observasi.
2. Mengukur besar proporsi (persentase) dari jumlah ragam Y yang diterangkan oleh model regresi atau untuk mengukur besar sumbangan variabel penjelas X terhadap ragam variabel respon.

Supranto (2005:159) berpendapat bahwa dalam hal dua vaiabel, Y dan X, koefisien determinasi ($r^2$) mengukur tingkat ketepatan/kecocokan (*goodness of fit*) dari regesi linier sederhana, yaitu merupakan proporsi/persentase sumbangan X terhadap variari (naik turunnya) Y.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

### 3. Uji t

Menurut Lidya dan Sany (2013:10), penggunaan uji *t* dalam penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui hubungan secara parsial masing-masing variabel bebas (ROE, EPS, DER, dan TATO) terhadap variabel terikat (*return* saham). Kesimpulan dapat diambil dengan melihat nilai signifikansi yang terdapat dalam tabel koefisien regresi dengan kriteria $H_a$ diterima jika nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih kecil dari tingkat signifikansi α, dimana α 5% (0,05) dan t- hitung > t- tabel dengan derajat kepercayaan 0,05.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

# BAB IV

# HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan dibahas tentang:

a. Deskripsi Objek Penelitian. Deskripsi objek penelitian menampilkan hasil analisis deskripsi yang meliputi rata-rata (mean), median, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi;
b. Analisis regresi data panel. Pada bagian ini akan dijelaskan tentang model regresi data panel yang diperoleh dari hasil pengolahan data. Model yang ditampilkan selanjutnya akan dibedakan atas model regresi data panel untuk sektor tekstil dan garmen dan juga model regresi data panel untuk sektor makanan dan minuman;
c. Koefisien determinasi. Pada bagian ini ditampilkan nilai koefisien determinasi yang menunjukkan sejauh mana kemampuan sebuah model regresi yang diperoleh dapat menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya;
d. Pengujian hipotesis. Bagian ini memberikan penjelasan tentang pengaruh variabel-variabel bebas yang digunakan terhadap variabel terikatnya secara simultan (uji F), dan juga memberikan penjelasan tentang pengaruh variabel-vaiabel bebas yang digunakan terhadap variabel terikatnya secara parsial (uji t);
e. Pembahasan. Bagian ini memberikan penjelasan terhadap hasil perhitungan yang telah diperoleh sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat sebelumnya.

Untuk lebih jelaskan dapat dilihat pada pemaparan berikut ini:



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

## A. Deskripsi Objek Penelitian

### 1. Perusahaan Tekstil dan Garmen

Berikut ditampilkan hasil analisis deskriptif perusahaan tekstil dan garmen yang meliputi rata-rata (mean), median, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan

Tabel 4.1
Analisis Deskriptif Perusahaan Tekstil dan garmen

| | *RETURN* | ROE | EPS | DER | TATO |
|---|---|---|---|---|---|
| Mean | 50.09420 | -9.745625 | -32.69979 | 2.606042 | 1.052083 |
| Median | 0.000000 | 0.535000 | 11.14000 | 1.315000 | 0.895000 |
| Maximum | 1085.185 | 62.57000 | 3347.000 | 14.89000 | 4.560000 |
| Minimum | -92.75362 | -161.4600 | -3522.000 | 0.240000 | 0.220000 |
| Std. Dev. | 177.7702 | 35.25011 | 749.4222 | 3.321448 | 0.881807 |

Sumber: ICMD 2010 - 2013 (data diolah)

Tabel 4.1 di atas menunjukkan hasil analisis deskriptif pada perusahaan tekstil dan garmen pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Berdasarkan tabel di atas, terlihat rata-rata (mean) dari *return* saham pada perusahaan tekstil dan garmen sebesar 50,09%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pada periode tahun 2010 sampai dengan 2013, rata-rata *return* yang diterima oleh para pemegang saham pada perusahaan tekstil dan garmen sebesar 50,09%.

*Return* saham tertinggi (maksimum) pada periode 2010 sampai dengaan 2013 sebesar 1085,18%. Nilai *return* tertinggi tersebut merupakan nilai *return* dari PT. Pan Brother Tbk pada tahun 2010. Sedangkan untuk nilai *return* saham terendah (minimum) pada perusahaan



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

tekstil dan garmen sebesar -92,75%. *Return* terendah tersebut merupakan nilai *return* dari PT. Unitex Tbk pada tahun 2013.

Pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, standar deviasi *return* saham sebesar 177,77%. Nilai dari standar deviasi tersebut sangatlah tinggi jika dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean) *return* saham pada tahun 2010 sampai dengan 2013. Nilai standar deviasi yang tinggi tersebut menunjukkan bahwa antara tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 *return* saham pada perusahaan tekstil dan garmen cukup berfluktuasi.

Rata-rata nilai ROE pada perusahaan tekstil dan garmen pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar -9,74%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 perusahaan-perusahaan tekstil dan garmen rata-rata tidak dapat menghasilkan keuntungan hanya dengan mengandalkan total ekuitas yang dimilikinya. Nilai ROE tertinggi (maksimum) pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar 62,57%. Nilai ROE tertinggi (maksimum) tersebut merupakan nilai ROE pada PT Century Textile Industry Tbk pada tahun 2011. Sedangkan nilai ROE terendah (minimum) pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar -161,46%. Nilai minimum ROE tersebut juga merupakan nilai ROE dari PT Century Textile Industry Tbk pada tahun 2012. Nilai standar devias untuk ROE pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar 35,25%. Jika dibandingkan dengan nilai dari rata-rata ROE pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 terlihat bahwa ROE perusahaan-perusahaan tekstil dan garmen sangatlah bervariasi.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Untuk nilai EPS pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 memiliki rata-rata (mean) sebesar -32,69. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 pendapatan per lembar saham pada perusahaan-perusahaan tekstil dan garmen mengalami kerugian. Nilai EPS tertinggi (maksimum) sebesar 3.347. Nilai tersebut merupakan nilai EPS dari PT Century Textile Industry Tbk pada tahun 2011. Sedangkan nilai EPS terendah (minimum) sebesar -3.522 yang merupakan nilai EPS dari PT Century Textile Industry Tbk pada tahun 2012. Standar deviasi EPS pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar 749,42. Jika dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean) EPS pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 terlihat bahwa EPS pada perusahaan-perusahaan tekstil dan garmen tersebut sangat berfluktuasi.

Untuk nilai DER pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 memiliki rata-rata (mean) sebesar 2,60%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tekstil dan garmen memiliki utang yang sangat kecil. Untuk nilai DER yang tertinggi (maksimum) sebesar 14,89% yang merupakan nilai DER dari PT Century Textile Industry Tbk pada tahun 2010. Sedangkan untuk nilai DER terendah (minimum) sebesar 0,24% yang merupakan nilai DER dari PT Tifico Fiber Indonesia Tbk tahun 2013. Standar devias untuk DER pada perusahaan tekstil dan garmen sebesar 3,32%. Jika dibandingkan dengan nilai rata-rata nya, nilai DER pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 mengalami fluktuasi yang cukup kecil.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Nilai rata-rata (mean) TATO pada perusahaan tekstil dan garmen tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar 1,05%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tekstil dan garmen memperoleh keuntungan dari perputaran total asset yang dimilikinya sekalipun keuntungan tersebut cukup kecil. Nilai TATO tertinggi (maksimum) sebesar 4,56% yang merupakan nilai TATO pada PT Pan Brother Tbk pada tahun 2011. Sedangkan nilai TATO terendah (minimum) sebesar 0,22% yang merupakan nilai TATO dari PT Nusantara Inti Corpora Tbk tahun 2013. Nilai standar deviasi yang hanya sebesar 0,88% menunjukkan bahwa nilai TATO pada tahun 2010 sampai dengan 2013 pada perusahaan tekstil dan garmen sangat kecil variasinya.

**2. Perusahaan Makanan dan minuman**

Berikut ditampilkan hasil analisis deskriptif perusahaan tekstil dan garmen yang meliputi rata-rata (mean), median, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif Perusahaan Makanan dan minuman

| | *RETURN* | ROE | EPS | DER | TATO |
|---|---|---|---|---|---|
| Mean | 48.22633 | 27.12750 | 4085.204 | 0.945000 | 1.258864 |
| Median | 31.48830 | 17.92000 | 116.0000 | 0.905000 | 1.155000 |
| Maximum | 300.0000 | 137.4600 | 56593.00 | 2.490000 | 2.960000 |
| Minimum | -37.65432 | 8.180000 | 7.000000 | 0.190000 | 0.360000 |
| Std. Dev. | 73.41672 | 28.71822 | 10336.42 | 0.503788 | 0.525017 |

Sumber: ICMD 2010 - 2013 (data diolah)

Tabel 4.2 di atas menunjukkan hasil analisis deskriptif pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Berdasarkan tabel di atas, terlihat rata-rata (mean) dari *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman sebesar 48,22%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pada periode tahun 2010 sampai dengan 2013, rata-rata *return* yang diterima oleh para pemegang saham pada perusahaan makanan dan minuman sebesar 48,22 %.

*Return* saham tertinggi (maksimum) pada periode 2010 sampai dengaan 2013 sebesar 300,00%. Nilai *return* tertinggi tersebut merupakan nilai *return* dari PT. Prashida Aneka Niaga Tbk pada tahun 2011. Sedangkan untuk nilai *return* saham terendah (minimum) pada perusahaan makanan dan minuman sebesar -37,65%. *Return* terendah tersebut merupakan nilai *return* dari PT. Akasha Wira International Tbk pada tahun 2011.

Pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, standar deviasi *return* saham sebesar 73,41%. Nilai dari standar deviasi tersebut lebih rendah jika dibandingkan dengan standar deviasi perusahaan tekstil dan garmen pada tahun 2010 sampai dengan 2013. Nilai standar deviasi yang tersebut menunjukkan bahwa antara tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman tidak terlalu berfluktuasi sebagaimana pada perusahaan tekstil dan garmen.

Rata-rata nilai ROE pada perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar 27.12%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 perusahaan-perusahaan makanan dan minuman rata-rata dapat menghasilkan keuntungan hanya dengan mengandalkan total ekuitas yang



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

dimilikinya. Nilai ROE tertinggi (maksimum) pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar 137,46 %. Nilai ROE tertinggi (maksimum) tersebut merupakan nilai ROE pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2012. Sedangkan nilai ROE terendah (minimum) pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar 8,18%. Nilai minimum ROE tersebut merupakan nilai ROE dari PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2011. Nilai standar deviasi untuk ROE pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar 28,71%. Jika dibandingkan dengan nilai dari rata-rata ROE pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 pada perusahaan tekstil dan garmen, terlihat bahwa ROE perusahaan-perusahaan makanan dan minuman tidak terlalu berfluktuasi.

Untuk nilai EPS pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 memiliki rata-rata (mean) sebesar 4085,20. Nilai EPS tertinggi (maksimum) sebesar 56.593. Nilai tersebut merupakan nilai EPS dari PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2013. Sedangkan nilai EPS terendah (minimum) sebesar 7 yang merupakan nilai EPS dari PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2010. Standar deviasi EPS pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar 10336,42. Jika dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean) EPS pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 terlihat bahwa EPS pada perusahaan-perusahaan makanan dan minuman tersebut sangat berfluktuasi.

Untuk nilai DER pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,945%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan makanan dan minuman memiliki utang



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

yang sangat kecil dibandingka dengan rata-rata DER perusahaan tekstil dan garmen. Untuk nilai DER yang tertinggi (maksimum) sebesar 2,49% yang merupakan nilai DER dari PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2012. Sedangkan untuk nilai DER terendah (minimum) sebesar 0,19% yang merupakan nilai DER dari PT Delta Djakarta Tbk tahun 2010. Standar deviasi untuk DER pada perusahaan makanan dan minuman sebesar 0,503%. Jika dibandingkan dengan nilai rata-rata nya, nilai DER pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 mengalami fluktuasi yang cukup kecil.

Nilai rata-rata (mean) TATO pada perusahaan makanan dan minuman tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 sebesar 1,25%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan makanan dan minuman memperoleh keuntungan dari perputaran total asset yang dimilikinya sekalipun keuntungan tersebut cukup kecil. Nilai TATO tertinggi (maksimum) sebesar 2,96% yang merupakan nilai TATO pada PT Prashida Aneka Niaga Tbk pada tahun 2011. Sedangkan nilai TATO terendah (minimum) sebesar 0,36% yang merupakan nilai TATO dari PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk tahun 2010. Nilai standar deviasi yang hanya sebesar 0,52% menunjukkan bahwa nilai TATO pada tahun 2010 sampai dengan 2013 pada perusahaan makanan dan minuman sangat kecil variasinya.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

## B. Analisis Regresi Data Panel

Data yang telah dikumpulkan merupakan data panel yang kemudian diolah dengan menggunakan *eviews* 8. Dalam pengolahan regresi data panel, terdapat 3 model yang ditawarkan. Ketiga model tersebut adalah model *Common effect*, model *Fixed effect*, dan model *Random effect*. Dari ketiga model yang ditawarkan, selanjutnya dilakukan pemilihan model terbaik. Pemilihan model dilakukan dengan menggunakan tiga jenis pengujian yaitu uji Chow, uji Hausman dan juga uji LM (*Lagrange Multiplier*). Uji Chow merupakan alat uji untuk memilih antara model *Common effect* dan model *fixed effect*. Uji Hausman merupakan alat uji untuk memilih antara model *fixed effect* dan model *Random Effect*. Sedangkan Untuk memilih mana yang terbaik antara model *Common effect* dan model *Random effect* digunakan uji LM (*Lagrange Multiplier*).

### 1. Perusahaan Tekstil dan Garmen

Dari uji *Chow* untuk perusahaan tekstil dan garmen diperoleh hasil seperti pada tabel berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji *Chow* Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross-section F | 2.288274 | (11,32) | 0.0336 |

Tabel 4.3 di atas menunjukkan nilai probabilitas untuk cross-section F sebesar 0,033. Nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai alfa sebesar 5%. Nilai probabilitas untuk cross-section F tersebut



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

memberikan petunjuk untuk menolak $H_0$. Sehingga disimpulkan bahwa model yang harus dipilih adalah model *Fixed effect*.

Setelah dilakukan pemilihan model antara *Common Effect* dengan model *Fixed Effect*, selanjutnya dilakukan pemilihan model antara *Fixed Effect* dengan model *Random Effect* dengan menggunakan uji *Hausman*. Berdasarkan perhitungan untuk perusahaan tekstil dan garmen, diperoleh hasil seperti pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji *Hausman* Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross-section random | 0.000000 | 4 | 1.0000 |

Tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai probabilitas untuk cross-section random sebesar 1,000. Nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan nilai alfa sebesar 5%. Nilai probabilitas untuk cross-section random tersebut memberikan petunjuk untuk menolak $H_0$. Sehingga disimpulkan bahwa model yang harus dipilih untuk peusahaan tekstil dan garmen adalah model *Fixed effect*.

Dari kedua uji untuk memilih model terbaik yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan bahwa model regresi yang harus digunakan untuk perusahaan tekstil dan garmen adalah model *Fixed Effect*. Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, diperoleh model *Fixed Effect* untuk perusahaan tekstil dan garmen seperti pada tabel berikut:



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Tabel 4.5
Model *Fixed Effect* Perusahaan Tekstil dan Garmen

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 232.9291 | 91.24058 | 2.552911 | 0.0157 |
| ROE? | 0.013936 | 0.194060 | 0.071811 | 0.9432 |
| EPS? | 0.036371 | 0.012549 | 2.898303 | 0.0067 |
| DER? | -4.062217 | 3.363115 | -1.207873 | 0.2359 |
| TATO? | -162.4619 | 82.54952 | -1.968054 | 0.0578 |

Tabel 4.5 di atas dapat dituliskan persamaan umum regresi pada perusahaan tekstil dan garmen sebagai berikut:

$$return\ saham = 232{,}92 + 0{,}01ROE + 0{,}03\ EPS - 4{,}06DER - 162{,}46\ TATO$$

Dari hasil persamaan regresi yang telah diperoleh untuk perusahaan tekstil dan garmen, setiap kenaikan variabel *Return On Equity* (ROE) akan diikuti dengan kenaikan *return* saham sebesar 0,01% dengan asumsi bahwa variabel-variabek lainnya yang digunakan dalam model tersebut bernilai tetap. Sama halnya dengan variabel *Earning Per Share* (EPS). Setiap kenaikan variabel EPS juga akan diikuti oleh kenaikan nilai dari *return* saham sebesar 0,03% tentunya dengan asumsi bahwa variabel-variabel bebas yang lainnya bernilai tetap. Untuk variabel *Debt To Equity ratio* (DER) dapat dilihat bahwa kenaikan nilai dari *Debt To Equity ratio* (DER) akan menurunkan nilai dari *return* saham sebesar 4,06% dengan asumsi bahwa variabel-variabel bebas yang lainnya bernilai tetap. Begitu juga dengan variabel *Total Aset Turn Over* (TATO). Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, jika nilai dari variabel TATO naik maka *return* saham akan turun sebesar 162,46% tentunya dengan asumsi bahwa



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

variabel-variabel bebas lainnya bernilai tetap. Selain persamaan umum yang diperoleh, terdapat juga persamaan untuk masing-masing perusahaan sebagaimana terdapat pada lampiran.

**2. Perusahaan Makanan dan Minuman**

Dari uji *Chow* untuk perusahaan makanan dan minuman diperoleh hasil seperti pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji *Chow* Perusahaan Makanan dan Minuman

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross-section F | 1.491883 | (10,29) | 0.1926 |

Tabel 4.6 di atas menunjukkan nilai probabilitas untuk cross-section F sebesar 0,192. Nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan nilai alfa sebesar 5%. Nilai probabilitas untuk cross-section F tersebut memberikan petunjuk untuk menerima $H_0$. Sehingga disimpulkan bahwa model yang harus digunakan dalam membuat persamaan regresi data panelnya adalah model *common effect*.

Setelah dilakukan pemilihan model antara *Common Effect* dengan model *Fixed Effect*, selanjutnya dilakukan pemilihan model antara *Fixed Effect* dengan model *Random Effect* dengan menggunakan uji *Hausman*. Berdasarkan perhitungan untuk perusahaan makanan dan minuman, diperoleh nilai seperti pada tabel berikut:



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Tabel 4.7
Hasil Uji *Hausman* Perusahaan Makanan dan Minuman

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross-section random | 0.000000 | 4 | 1.0000 |

Tabel 4.7 di atas menunjukkan nilai probabilitas untuk cross-section random sebesar 1,00. Nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan nilai alfa sebesar 5%. Nilai probabilitas untuk cross-section random tersebut memberikan petunjuk untuk menolak $H_0$. Sehingga disimpulkan bahwa model yang harus dipilih untuk peusahaan tekstil dan garmen adalah model *Fixed effect*.

Dari kedua uji untuk memilih model terbaik yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan bahwa model regresi yang harus digunakan untuk perusahaan makanan dan minuman adalah model *common effect* seperti pada tabel berikut:

Tabel 4.8
Model *Common Effect* Perusahaan Makanan dan minuman

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 30.42525 | 26.65639 | 1.141387 | 0.2607 |
| ROE? | 0.546636 | 0.395837 | 1.380964 | 0.1752 |
| EPS? | -0.000372 | 0.000872 | -0.426832 | 0.6718 |
| DER? | 4.588417 | 19.20349 | 0.238937 | 0.8124 |
| TATO? | -11.47754 | 20.04142 | -0.572691 | 0.5701 |

Tabel 4.8 di atas dapat dituliskan persamaan umum regresi pada perusahaan makanan dan minuman sebagai berikut:

$$return\ saham = 30{,}42 + 0{,}54\ ROE - 0{,}0001\ EPS + 4{,}58 DER - 11{,}47 TATO$$



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Dari hasil persamaan regresi yang telah diperoleh untuk perusahaan makanan dan minuman, jika *Return On Equity* (ROE) dinaikkan, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,54% dengan asumsi bahwa variabel-variabel bebas lainnya tetap.

Begitu variabel *Earning Per Share* (EPS). Berdasarkan persamaan regresi yang diperoleh di atas, jika *Earning Per Share* (EPS) naik maka *return* saham akan turun sebesar 0,0003% dengan asumsi bahwa variabel-variabel bebas yang lainnya tetap. Selanjutnya untuk variabel *Debt To Equity ratio* (DER), jika *Debt To Equity ratio* (DER) naik sebesar 1%, maka *return* saham akan turun sebesar 4,58% dengan asumsi bahwa variabel-variabel bebas yang lainnya bernilai tetap. Begitu juga dengan variabel *Total Aset Turn Over* (TATO). Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, jika nilai dari TATO naik maka *return* saham akan turun sebesar 11,47 % tentunya dengan asumsi bahwa variabel-variabel bebas lainnya bernilai tetap.

## C. Koefisien Determinasi

### 1. Perusahaan Tekstil dan Garmen

Koefisien determinasi ($R^2$) merupakan nilai koefisien yang menunjukkan sejauh mana kemampuan sebuah model regresi yang diperoleh dapat menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,60 atau sebesar 60%. Nilai tersebut



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

menunjukkan bahwa kemampuan variabel ROE, EPS, DER dan TATO untuk menjelaskan variasi pada variabel *return* saham adalah sebesar 60%. Sedangkan 0,40 atau 40% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya diluar model. Koefisien determinasi yang dihasilkan dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.9
Koefisien Determinasi Perusahaan Tekstil dan Garmen

| Weighted Statistics | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.602350 | Mean dependent var | 38.43396 |
| Adjusted R-squared | 0.415952 | S.D. dependent var | 140.9449 |
| S.E. of regression | 111.7288 | Sum squared resid | 399466.2 |
| F-statistic | 3.231520 | Durbin-Watson stat | 2.140076 |
| Prob(F-statistic) | 0.002604 | | |

**2. Perusahaan Makanan dan Minuman**

Koefisien determinasi ($R^2$) merupakan nilai koefisien yang menunjukkan sejauh mana kemampuan sebuah model regresi yang diperoleh dapat menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,17 atau sebesar 17%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel ROE, EPS, DER dan TATO untuk menjelaskan variasi pada variabel *return* saham adalah sebesar 17 %. Sedangkan 0,83 atau 83% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya diluar model. Koefisien determinasi yang dihasilkan dapat dilihat pada tabel berikut:



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Tabel 4.10
Koefisien Determinasi Perusahaan Makanan dan Minuman

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.176523 | Mean dependent var | 63.61676 |
| Adjusted R-squared | 0.092064 | S.D. dependent var | 81.89732 |
| S.E. of regression | 72.74743 | Sum squared resid | 206395.4 |
| F-statistic | 2.090046 | Durbin-Watson stat | 2.480627 |
| Prob(F-statistic) | 0.100646 | | |

## D. Pengujian Hipotesis

### 1. Uji t Untuk Perusahaan Tekstil dan Garmen

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara parsial. Dari hasil perhitungan diperoleh bahwa nilai probabilitas untuk variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,94 dengan koefisien regresi sebesar 0,013. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Nilai tersebut juga menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa variabel ROE tersebut berpengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman ditolak.

Begitu juga dengan variabel *Earning Per Share* (EPS), dari hasil perhitungan diperoleh probabilitas sebesar 0,006 dengan koefisien regresi sebesar 0,03. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa variabel EPS berpengaruh terhadap *return* saham sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

perusahaan tekstil dan garmen diterima. Koefisien regresi yang bernilai positif dari variabel EPS tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang searah antara variabel EPS dengan *return* saham. Hal ini bermakna bahwa jika variabel EPS mengalami kenaikan, maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan.

Untuk variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,23 dengan koefisien regresi sebesar -4,06. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garmen ditolak.

Untuk variabel *Total Aset Turn Over* (TATO) diperoleh probabilias sebesar 0,057 dengan koefisien regresi sebesar -162,46. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa variabel TATO berpengaruh negatif terhadap *return* saham sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garmen ditolak.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

**2. Uji t Untuk Perusahaan Makanan dan Minuman**

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara parsial. Untuk variabel *Return On Equity* (ROE) diperoleh probabilias sebesar 0,175 dengan koefisien regresi sebesar 0,54. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman ditolak.

Untuk variabel *Earning Per Share* (EPS) diperoleh probabilias sebesar 0,671 dengan koefisien regresi sebesar -0,0003. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa variabel EPS berpengaruh negatif terhadap *return* saham sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman ditolak.

Untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh probabilias sebesar 0,812 dengan koefisien regresi sebesar 4,58. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif terhadap



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

*return* saham sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman ditolak.

Untuk variabel *Total Asset Turn Over* (TATO) diperoleh probabilias sebesar 0,570 dengan koefisien regresi sebesar -11,47. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu 5%. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa variabel TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa variabel TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman ditolak.

## E. Pembahasan

### 1. Pengujian Hipotesis 1 ($H_1$): ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengolahan data panel tidak diperoleh bukti empiris yang cukup untuk menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif baik terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen maupun pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas variabel ROE yang lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sehingga hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini ditolak. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) serta penelitian yang dilakukan oleh Budialim (2013) yang menyatakan bahwa



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2008) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyono dan Khairurizka (2009), Pamadanu (2013), dan Aditya dan Isnurhadi (2013) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Ditolaknya hipotesis menunjukkan bahwa hasil perhitungan bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh dalam menaikkan *return* saham perusahaan. Hasil perhitungan yang menolak hipotesis menunjukkan bahwa para pemegang saham meyakini bahwa ROE bukanlah satu-satunya variabel yang dapat mempengaruhi naik atau turunnya *return* saham. Dalam hal ini, Para pemegang saham meyakini bahwa terdapat variabel lainnya selain variabel ROE yang dapat menyebabkan naik atau turunnya nilai dari *return* saham tersebut. Selain itu, ditolaknya hipotesis disebabkan karena keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan yang tercermin dari variabel ROE belum mampu meningkatkan nilai dari *return* saham perusahaan. Ketidak mampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan melalui variabel ROE tersebut dapat berdampak pada menurunnya kepercayaan para pemegang saham sehingga pada akhirnya bisa menurunkan nilai dari *return* saham.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

**2. Pengujian Hipotesis 2 ($H_2$): *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham.**

Berdasarkan hasil pengolahan data panel diperoleh bukti empiris yang cukup untuk menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas variabel EPS yang lebih kecil dari taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sehingga hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini diterima. Hasil ini mendukung teori yang menyatakan bahwa variabel EPS dapat menaikkan *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solechan (2009), Hermawan (2012), Pinatih dan Lestari (2014) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012), serta peneltian yang dilakukan oleh Aditya dan Isnurhadi (2013) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil perhitungan yang menerima hipotesis menunjukkan bahwa para investor maupun calon investor mempercayai bahwa variabel EPS mempunyai kemampuan dalam menaikkan harga saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen. Peningkatan harga saham tersebut pada akhirnya dapat mempengaruhi naiknya *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen. Hasil ini juga sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

variabel EPS memiliki pengaruh yang dapat meningkatkan nilai *return* saham sebuah perusahaan.

Sedangkan untuk perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman, berdasarkan hasil pengolahan data panel tidak diperoleh bukti empiris yang cukup untuk menunjukkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas variabel EPS yang lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sehingga hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa laba per lembar saham secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini berlawanan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar nilai dari EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak akan semakin besar juga, dengan meningkatnya laba bersih setelah pajak tersebut maka *return* yang diterima oleh para pemegang saham juga semakin meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sinambela (2013) yang menyatakan bahwa variabel EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Solechan (2009), Hermawan (2012), Pinatih dan Lestari (2014) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Hasil perhitungan yang menolak hipotesis menunjukkan bahwa para investor maupun calon investor mempercayai bahwa variabel EPS tidak mampu menaikkan harga saham yang pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman. Dengan kata lain meskipun jumlah uang yang dihasilkan oleh masing-masing lembar saham yang beredar semakin tinggi, hal tersebut diyakini masih belum mampu dalam menaikkan nilai dari *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman. Terlebih lagi jika sebagian besar bahan baku yang digunakan oleh perusahaan masih diimpor dari luar negeri sehingga harga bahan baku yang digunakan sangat bergantung pada tinggi rendahnya nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap dolar Amerika. Melemahnya nilai tukar dapat menyebabkan naiknya harga bahan baku yang harus dibeli oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Sebagian keuntungan yang diperoleh akan digunakan untuk menambah modal untuk membeli bahan baku. Hal ini akan berpengaruh terhadap nilai dari *retun* saham. Para pemegang saham akan menganggap semakin banyak keuntungan yang digunakan dalam menambah modal untuk membeli bahan baku, semakin rendah juga keutungan yang akan mereka dapatkan. Akibatnya, harga saham akan menurun dan nilai dari *return* saham yang akan didapatkan juga akan menurun.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

**3. Pengujian Hipotesis 3 ($H_3$): *Debt To Equity Ratio* (DER) Berpengaruh Negatif Terhadap *Return* Saham.**

Berdasarkan hasil pengolahan data panel tidak diperoleh bukti empiris yang cukup untuk menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas variabel DER yang lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sehingga hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solechan (2009) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil ini bertentang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007), Mulyono dan Khairurizka (2009), Susilowati dan Turyanto (2011), dan penelitian yang dilakukan oleh Budialim (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Nilai negatif pada koefisien regresi DER tersebut menunjukkan bahwa para pemegang saham masih meyakini bahwa utang yang tinggi dapat membahayakan bagi perkembangan perusahaan. Semakin tinggi nilai DER maka *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham akan semakin rendah. Namun dalam penelitian ini juga diperoleh hasil bahwa variabel DER berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan tekstil dan garmen. Hal ini disebabkan karena meskipun nilai dari variabel DER cukup kecil, namun nilai tersebut tidak dapat menaikkan harga saham perusahaan. Akibatnya, para pemegang saham



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

akan menjual saham yang mereka miliki. Semakin banyak saham yang dilepas oleh para pemegangnya dapat berdampak pada menurunnya harga saham tersebut sehingga *return* saham yang diperoleh pun juga akan menurun.

Selanjtunya, berdasarkan hasil pengolahan data panel tidak diperoleh bukti empiris yang cukup untuk menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas variabel DER yang lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sehingga hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini ditolak. Ditolaknya hipotesis menunjukkan bahwa hasil ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai dari DER suatu perusahaan, maka semakin rendah nilai *return* saham yang akan diperoleh para pemegangnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007), Mulyono dan Rahfiani Khairurizka (2009), serta penelitian yang dilakukan oleh Budialim (2013) yang menyatakn bahwa variabel DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solehan (2009) dan Hermawan (2012) yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012), serta penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2012) menyatakan bahwa variabel DER



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

berpengaruh signifikan terhadap *return* saham juga berbeda dengan hasil penelitian ini.

Nilai variabel DER yang positif menunjukkan adanya keyakinan dari para pemegang saham bahwa penambahan utang dapat menunjang perkembangan perusahaan. Makin tinggi nilai DER tersebut maka penerkembangan usaha juga akan semakin baik. Disamping nilai variabel DER yang positif, hasil hitungan juga menunjukkan bahwa variabel DER ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena meskipun dengan menambah utang, pihak perusahaan juga tidak dapat menaikkan harga sahamnya sehingga *return* saham pun juga tidak meningkat. Hal ini dapat menimbulkan kekhawatiran para pemegang saham sebab utang perusahaan yang tinggi menunjukkan kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan juga akan semakin tinggi.

**4. Pengujian Hipotesis 4 ($H_4$): *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap *return* saham.**

Berdasarkan hasil pengolahan data panel untuk perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen dan juga perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman, tidak diperoleh bukti yang cukup untuk menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turn Over* (TATO) memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas variabel TATO yang lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini sehingga hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

ditolak. Ditolaknya hipotesis menunjukkan bahwa hasil perhitungan bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa variabel TATO dapat menaikkan nilai dari *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007), Mulyono dan Khairurizka (2009) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap *return* saham. namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil yang dilakukan oleh Astuti (2006) dan Wulandari (2012) yang menyatakan bahwa TATO mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap *return* saham.

Nilai koefisien TATO yang negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa perputaran total aset perusahaan tidak memberikan keuntungan bagi perusahaan. Salah satu penyebabnya adalah dari sisi biaya produksi terutama harga bahan baku yang meningkat. Peningkatan harga bahan baku dapat menyebabkan besarnya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dalam melakukan produksi sehingga biaya produksi juga akan meningkat. Naiknya biaya produksi tersebut memaksa perusahaan untuk menaikkan harga jual barang yang mereka produksi. Akibatnya jika harga jual dinaikkan, maka daya beli konsumen akan menurun. Menurunnya daya beli dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan dan hal ini sangat dikhawatirkan oleh para pemegang sahamnya.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

# BAB V

# KESIMPULAN DAN SARAN

## A. KESIMPULAN

Hasil perhitungan dengan menggunakan data panel menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen maupun pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman. Hal tersebut menunjukkan bahwa para pemegang saham tetap meyakini bahwa naik turunnya variabel ROE dapat mempengaruhi *return* saham. Namun terdapat variabel lain diluar variabel ROE yang menjadi perhatian para pemeganga saham yang diyakini sangat berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

Lain halnya dengan variabel ROE. Variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan sektor tekstil dan garmen. Pengaruh tersebut menyebabkan semakin tinggi nilai EPS dari perusahaan maka semakin tinggi juga *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang sahamnya. Sedangkan pada perusahaan makanan dan minuman, variabel EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut berdampak pada penurunan nilai *return* saham jika nilai dari variabel EPS tersebut mengalami peningkatan.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai utang perusahaan, maka *return* saham yang akan didapatkan oleh para pemegang saham juga akan semakin rendah. Lain halnya dengan sektor makanan dan minuman. Variabel DER pada perusahaan ini berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Ini disebabkan karena kepercayaan para pemegang saham yang menganggap bahwa bertambahnya jumlah utang dapat memberikan pengaruh yang baik terhadap perkembangan usaha pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman.

Disamping itu, variabel *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh negatif dan tidak signifikan baik terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen maupun pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai TATO maka semakin rendah *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang sahamnya. Ini disebabkan karena perputaran aktiva yang semakin tinggi dapat menyebabkan biaya produksi yang digunakan oleh perusahaan akan semakin tinggi juga sehingga dapat mengurangi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

## B. SARAN

Berdasarkan hasil peneletian ini, penulis menyarankan agar pihak manajemen perusahaan terus memperbaiki kinerja perusahaannya. Kinerja perusahaan yang baik pada akhirnya dapat meningkatkan optimisme para pemegang saham untuk berinvestasi dengan membeli saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor tekstil dan garmen dan juga perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor makanan dan minuman sehingga dapat menaikkan harga saham perusahaan yang pada akhirnya dapat menaikkan nilai dari *return* saham mereka.

Pada penelitian ini hanya meneliti pengaruh faktor-faktor internal perusahaan seperti *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap naik turunnya *return* saham perusahaan tekstil dan garmen dan juga perusahaan makanan dan minuman. Untuk selanjutnya, perlu adanya penelitian yang melihat pengaruh faktor eksternal seperti nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika terhadap naik turunnya *return* saham pada perusahaan tekstil dan garmen dan juga pada perusahaan makanan dan minuman mengingat sebagian besar bahan baku yang digunakan adalah bahan baku impor.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

# DAFTAR PUSTAKA


Aditya, K. dan Isnurhadi. (2013). Analisis pengaruh rasio lancar, rasio perputaran total aktiva, debt to equity ratio, return on equity, dan earning per share terhadap return saham perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Manajemen dan Bisini Sriwijaya. 11*(4), 1-15.

Agustina, L. dan Sany, N. (2013). Pengaruh return on asset (ROA), earning per share (EPS), dan tingkat suku bunga SBI terhadap return saham (studi pada indeks LQ45 tahun 2010). *Jurnal Akuntansi Universitas Kristen Maranatha, 5*(1), 1-23.

Aksinia, D. (2012). *Pengaruh return on equity (ROE) dan ukuran perusahaan (company size) terhadap saham perbankan dimoderasi oleh variabel harga emas.* Jakarta: Tugas Akhir Program Magister, Magister Manajemen Universitas Terbuka.

Arista, D. dan Astohar. (2012). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham (kasus pada perusahaan manufaktur yang go public di bei periode tahun 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan, 3*(1), 1-15.

Astuti, S.P. (2006). *Analisis pengaruh faktor-faktor fundamental, EVA, dan MVA terhadap return saham: studi pada perusahaan manufaktur di bursa efek jakarta periode 2001-2003.* Semarang: Tesis Program Studi Magister, Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

Budialim, G. (2013). Pengaruh kinerja keuangan dan risiko terhadap return saham perusahaan sektor consumer goods di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, 2*(1), 1-23.

Ekananda, M. (2014). *Analisis Ekonometrika Data Panel Bagi Penelitian Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi.* Jakarta: Mitra Wacana Media.

Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan.* Bandung: CV Alfabeta.

Fakhrudin, S. dan Hardianto. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal. Jakarta*: PT Alex Media Komputindo.

Gerry Lomi, R. (2012). *Analisis pengaruh inflasi, harga minyak dan investment grade terhadap harga saham di indeks bisnis-27 periode 2009-2011.* Jakarta: Tesis Fakultas Ekonomi, Magister Manajemen Universitas Indonesia.




Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Hernendiastoro, A. (2005). *Pengaruh kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi terhadap return saham dengan metode intervaling (studi kasus pada saham LQ 45)*. Semarang: Tesis Program Studi Magister, Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

Hermawan, D.A. (2012). Pengaruh debt to equity ratio, earning per share, dan net profit margin terhadap return saham. *Jurnal Manajemen Universitas Negeri Semarang*, *1*(5), 1-7.

Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2010 – 2013.

Juanda, B. dan Junaidi. (2012). *Ekonometrika Deret Waktu Teori dan Aplikasi.* Bogor: IPB Press.

Manurung, M. dan Prathama, R. (2004). *Uang, Perbankan, dan Ekonomi moneter.* Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Margahayu,W.G. (2013).Analisis faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi return perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya, 1*(2), h.1-21.

Mulyono, D.M, dan Rahfiani. (2009). The effect of financial ratio, firm size, and cash flowfrom operating activities in the interim report to the stock return. *Chines Busines Review, ISSN 1537-1506, USA*, 8(6), h.44-55.

Narimawati, U. (2007). *Teknik-Teknik Analisis Multivariat Untuk Riset Ekonomi.* Yogyakarta: Graha Ilmu.

Naryoto, P. (2013). *Pengaruh Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Asset Turn Over (TATO), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate tahun 2010-2012.* Jakarta: Universitas Budi Luhur.

Pamadanu, D. (2013). Pengaruh profitabilitas dan nilai perusahaan terhadap return saham pada perusahaan automotive and allied product yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Universitas Negeri Padang, 2*(1), 1-10.

Pontoh,W (2009). Analisis pengaruh tingkat pengembalian aktiva,tingkat pengembalian ekuitas, laba per saham, tingkat suku bunga deposito, tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham perusahaan di bursa efek indonesia (studi pada saham



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

perusahaan LQ-45 periode 2004 s/d2008). *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern FE UNSRAT, 4*(4), 1-19.

Putri, H.R. (2012). Pengaruh dividend per share, return on equity dan net profit margin terhadap return saham perusahaan industri makanan dan minuman yang tercatat di bursa efek indonesia periode 2006-2010. *Jurnal Nominal Universitas Negeri Yogyakarta, 1*(1), 1-20.

Rahayuningtyas, S. Suhadak, dan Siti, R.H. (2014). Pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap dividend payout ratio (DPR) (studi pada perusahaan yang listing di BEI tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Universitas Brawijaya*, *7*(2), 1-9.

Saham. (2010). Diperoleh dari. http://www.idx.go.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/saham.aspx

Siagian, D. dan Sugiarto. (2006). *Metode Statistika Untuk Bisnis dan Ekonomi.* Jakarta: Gramedia Pustak Utama.

Sinambela, E. (2013). Pengaruh earning per share (EPS) terhadap return saham pada perusahaan property dan real eastate yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ekonomikawan*, *13*(1), 116-125.

Solechan, A. (2009). Pengaruh earning, manajemen laba, IOS, BETA, size, dan rasio hutang terhadap return saham pada perusahaan yang go public di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Auditing STMIK HIMSYA Semarang*, *6*(1), 1-18.

Somantri, A. dan Sambas, A.M. (2006). *Aplikasi Statistika Dalam Penelitian.* Bandung: Pustak Setia.

Sriyana, J. (2014). *Metode Regresi Data Panel (Dilengkapi Analisis Kinerja Bank Syariah di Indonesia).* Yogyakarta: Ekonisia.

Stella. (2009). Pengaruh price to earning ratio, debt to equity ratio, return on asset dan price to bool value terhadap return pasar saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 11*(2), 97-106.

Sub sektor makanan dan minuman BEI. (2013). Diperoleh dari http//www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/manufaktur-2013.

Sub sektor tekstil dan garmen BEI. (2013). Diperoleh dari http//www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/manufaktur-2013.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Sugiyono. (2007). *Statistika Untuk Penelitian.* Bandung: Alfabeta.

Supranto, J. (2005). *Ekonommetri.* Jakarta: Ghalia lndah.

Suryanto dan I Ketut, W.K. (2013). Pengaruh kinerja keuangan, tingkat inflasi dan pdb terhadap return saham perusahaan F & B. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *2*(7), 731-750.

Susilowati, Y. dan Turyanto, T. (2011). Reaksi signal ratio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, *3*(1), 17-37.

Ulupui. I.G.K.A. (2007). Analisis pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap return saham (studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEJ). *AUDI Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, *2*(1), 88-102.

Widodo, S. (2007). Analisis pengaruh rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar, terhadap return saham syariah dalam kelompok jakarta islamic index (JII). Semarang: Tesis Program Studi Magister, Magister Manajemen Universitas Diponegoro.

Widiantari, L.P. Kusuma, P. dan Putu, V.L. (2014). Pengaruh EPS, ROE, risiko sistematis terhadap return saham perusahaan otomotif di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *3*(10), 2990-3002.

Wijaya, D. (2008). Pengaruh rasio modal saham terhadap return saham perusahaan-perusahaan telekomunikasi go public di Indonesia periode 2007. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, *10*(2), 136-152.

Winarno, W.W. (2009). *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews.* Yogyakarta: UPPSTIM YKPN.



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

# LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Tahunan Perusahaan Tekstil dan garmen

| KODE EMITEN | TAHUN | ROE | EPS | DER | TATO | *RETURN* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ADMG | 2010 | 1.65 | 10 | 1.11 | 0.76 | 60.45 |
| ADMG | 2011 | 11.14 | 80 | 0.95 | 0.91 | 169.77 |
| ADMG | 2012 | 3.39 | 27 | 0.87 | 0.81 | -37.07 |
| ADMG | 2013 | -0.19 | -2 | 0.76 | 0.9 | -39.73 |
| ARGO | 2010 | -59 | -373 | 5.74 | 0.47 | 0.00 |
| ARGO | 2011 | -66.91 | -718 | 3.75 | 0.5 | -15.38 |
| ARGO | 2012 | -62.68 | -414 | 7.17 | 0.55 | -9.09 |
| ARGO | 2013 | 32.26 | 314 | 6.17 | 0.57 | 20.00 |
| CNTX | 2010 | -52.95 | -1051 | 14.89 | 0.79 | 0.00 |
| CNTX | 2011 | 62.57 | 3347 | 5.19 | 1.11 | 201.89 |
| CNTX | 2012 | -161.46 | -3522 | 12.81 | 0.91 | -16.25 |
| CNTX | 2013 | -5.29 | -139 | 13.49 | 1 | 16.42 |
| ERTX | 2010 | -23.49 | -494 | 1.56 | 2.02 | -30.59 |
| ERTX | 2011 | -115.94 | 600 | 3.56 | 0.75 | 238.98 |
| ERTX | 2012 | -12.98 | 72 | 4 | 1.08 | 62.50 |
| ERTX | 2013 | -6.68 | 40 | 3.37 | 1.25 | -13.85 |
| ESTI | 2010 | 0.58 | 1 | 1.28 | 1.05 | 96.08 |
| ESTI | 2011 | 0.87 | 2 | 1.01 | 0.94 | 60.00 |
| ESTI | 2012 | -12.76 | -22 | 1.2 | 0.83 | 0.00 |
| ESTI | 2013 | -22.31 | -32 | 1.46 | 0.67 | 75.00 |
| HDTX | 2010 | 0.22 | 0.78 | 0.86 | 0.65 | 6.38 |
| HDTX | 2011 | 3.06 | 11.28 | 0.79 | 1 | -24.00 |
| HDTX | 2012 | 0.49 | 2.02 | 1.14 | 0.63 | 400.00 |
| HDTX | 2013 | -30.36 | -142.67 | 2.3 | 0.44 | -56.32 |
| INDR | 2010 | 5.06 | 356 | 0.96 | 1.09 | 261.70 |
| INDR | 2011 | 5.06 | 32 | 1.29 | 1.16 | 16.47 |
| INDR | 2012 | 5.06 | 70 | 1.33 | 1.08 | -28.28 |
| INDR | 2013 | 5.06 | 60 | 1.47 | 1.03 | -29.58 |
| PBRX | 2010 | 21.31 | 80 | 4.3 | 1.61 | 1085.19 |
| PBRX | 2011 | 9.84 | 23 | 1.16 | 4.56 | -72.50 |
| PBRX | 2012 | 7.88 | 22 | 1.37 | 3.32 | 6.82 |
| PBRX | 2013 | 10.59 | 11 | 1.36 | 4.49 | -10.64 |
| RICY | 2010 | 3.23 | 17 | 0.81 | 0.95 | -7.18 |
| RICY | 2011 | 3.49 | 19 | 0.83 | 0.96 | 1.66 |
| RICY | 2012 | 4.63 | 26 | 1.3 | 0.89 | -5.43 |
| RICY | 2013 | 2.29 | 14 | 1.91 | 0.89 | -0.57 |
| SSTM | 2010 | 3.07 | 8 | 1.7 | 0.51 | -10.00 |
| SSTM | 2011 | -8.06 | -21 | 1.82 | 0.48 | -20.00 |
| SSTM | 2012 | -4.96 | -12 | 1.84 | 0.68 | -25.56 |
| SSTM | 2013 | -4.87 | -11 | 1.95 | 0.72 | -41.04 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| TFCO | 2010 | -11.52 | 20 | 1.11 | 1.51 | 64.52 |
| TFCO | 2011 | -11.22 | 62 | 0.31 | 1.04 | -1.96 |
| TFCO | 2012 | -2.68 | 16 | 0.27 | 0.94 | 24.00 |
| TFCO | 2013 | 3.22 | -24 | 0.24 | 0.84 | -19.35 |
| UNIT | 2010 | 1.04 | 18 | 0.58 | 0.37 | 13.01 |
| UNIT | 2011 | 0.97 | 31 | 0.27 | 0.34 | 115.83 |
| UNIT | 2012 | 0.15 | 5 | 0.58 | 0.23 | 15.00 |
| UNIT | 2013 | 0.34 | 11 | 0.9 | 0.22 | -92.75 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 2. Data Tahunan Perusahaan Makanan dan minuman

| KODE EMITEN | TAHUN | ROE | EPS | DER | TATO | *RETURN* |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ADES | 2010 | 31.7 | 54 | 0.87 | 0.67 | 153.13 |
| ADES | 2011 | 20.57 | 44 | 0.6 | 0.95 | -37.65 |
| ADES | 2012 | 39.87 | 141 | 0.47 | 1.22 | 90.10 |
| ADES | 2013 | 21.02 | 94 | 0.41 | 1.14 | 4.17 |
| AISA | 2010 | 13.25 | 48.05 | 2.23 | 0.36 | 116.67 |
| AISA | 2011 | 8.18 | 53.92 | 0.96 | 0.49 | -36.54 |
| AISA | 2012 | 12.47 | 87 | 0.9 | 0.71 | 118.18 |
| AISA | 2013 | 14.71 | 119 | 1.13 | 0.81 | 32.41 |
| CEKA | 2010 | 9.57 | 99 | 1.75 | 0.84 | -26.17 |
| CEKA | 2011 | 23.78 | 324 | 1.03 | 1.5 | -13.64 |
| CEKA | 2012 | 12.59 | 196 | 1.22 | 1.09 | 36.84 |
| CEKA | 2013 | 12.28 | 218 | 1.02 | 2.37 | -10.77 |
| DLTA | 2010 | 24.64 | 9122 | 0.19 | 0.77 | 93.55 |
| DLTA | 2011 | 25.3 | 9474 | 0.21 | 0.81 | -7.08 |
| DLTA | 2012 | 35.68 | 13328 | 0.25 | 0.97 | 128.70 |
| DLTA | 2013 | 39.98 | 16892 | 0.28 | 1 | 49.02 |
| INDF | 2010 | 16.16 | 457 | 0.9 | 0.81 | 37.32 |
| INDF | 2011 | 15.87 | 571 | 0.7 | 0.85 | -5.64 |
| INDF | 2012 | 14.27 | 555 | 0.74 | 0.85 | 27.17 |
| INDF | 2013 | 13.45 | 588 | 1.04 | 0.74 | 12.82 |
| MLBI | 2010 | 93.99 | 21028 | 1.41 | 1.57 | 55.34 |
| MLBI | 2011 | 95.68 | 24081 | 1.3 | 1.52 | 30.57 |
| MLBI | 2012 | 137.46 | 21519 | 2.49 | 1.36 | 106.13 |
| MLBI | 2013 | 120.75 | 56593 | 0.8 | 2 | 62.16 |
| MYOR | 2010 | 24.6 | 655 | 1.16 | 1.64 | 138.89 |
| MYOR | 2011 | 19.95 | 631 | 1.72 | 1.43 | 32.56 |
| MYOR | 2012 | 24.21 | 969 | 1.71 | 1.27 | 40.35 |
| MYOR | 2013 | 26.75 | 1178 | 1.41 | 1.24 | 30.00 |
| PSDN | 2010 | 17.92 | 18 | 1.15 | 2.24 | -27.27 |
| PSDN | 2011 | 17.92 | 17 | 1.04 | 2.96 | 300.00 |
| PSDN | 2012 | 17.92 | 18 | 0.67 | 1.91 | -35.94 |
| PSDN | 2013 | 17.92 | 15 | 0.63 | 1.88 | -26.83 |
| SKLT | 2010 | 17.92 | 7 | 0.69 | 1.58 | -6.67 |
| SKLT | 2011 | 17.92 | 9 | 0.74 | 1.61 | 0.00 |
| SKLT | 2012 | 17.92 | 12 | 0.93 | 1.61 | 28.57 |
| SKLT | 2013 | 17.92 | 17 | 1.16 | 1.88 | 0.00 |
| STTP | 2010 | 9.53 | 33 | 0.45 | 1.17 | 54.00 |
| STTP | 2011 | 8.71 | 33 | 0.91 | 1.1 | 1.30 |
| STTP | 2012 | 12.87 | 57 | 1.16 | 1.03 | 169.23 |
| STTP | 2013 | 16.49 | 87 | 1.12 | 1.15 | 47.62 |
| ULTJ | 2010 | 8.23 | 37 | 0.54 | 0.94 | 108.62 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| ULTJ | 2011 | 8.48 | 35 | 0.65 | 0.96 | -10.74 |
| ULTJ | 2012 | 21.08 | 122 | 0.44 | 1.16 | 23.15 |
| ULTJ | 2013 | 16.13 | 113 | 0.4 | 1.23 | 238.35 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 3. Hasil Perhitungan Common Effect Perusahaan Tekstil dan garmen

Dependent Variable: *RETURN*?
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Date: 01/28/16 Time: 22:52
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 12
Total pool (balanced) observations: 48
Linear estimation after one-step weighting matrix
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -16.73835 | 22.23553 | -0.752775 | 0.4557 |
| ROE? | -0.836580 | 0.398763 | -2.097936 | 0.0418 |
| EPS? | 0.067879 | 0.015429 | 4.399533 | 0.0001 |
| DER? | 0.799184 | 1.665876 | 0.479738 | 0.6338 |
| TATO? | 38.62651 | 21.74045 | 1.776712 | 0.0827 |

Weighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.221274 | Mean dependent var | 68.60679 |
| Adjusted R-squared | 0.148835 | S.D. dependent var | 166.5874 |
| S.E. of regression | 154.5218 | Sum squared resid | 1026710. |
| F-statistic | 3.054602 | Durbin-Watson stat | 1.929397 |
| Prob(F-statistic) | 0.026607 | | |

Unweighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | -0.009253 | Mean dependent var | 50.09420 |
| Sum squared resid | 1499049. | Durbin-Watson stat | 1.955087 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 4. Hasil Perhitungan Common Effect Perusahaan Makanan dan minuman.

Dependent Variable: *RETURN?*
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Date: 01/28/16 Time: 22:55
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 11
Total pool (balanced) observations: 44
Linear estimation after one-step weighting matrix
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 30.42525 | 26.65639 | 1.141387 | 0.2607 |
| ROE? | 0.546636 | 0.395837 | 1.380964 | 0.1752 |
| EPS? | -0.000372 | 0.000872 | -0.426832 | 0.6718 |
| DER? | 4.588417 | 19.20349 | 0.238937 | 0.8124 |
| TATO? | -11.47754 | 20.04142 | -0.572691 | 0.5701 |

Weighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.176523 | Mean dependent var | 63.61676 |
| Adjusted R-squared | 0.092064 | S.D. dependent var | 81.89732 |
| S.E. of regression | 72.74743 | Sum squared resid | 206395.4 |
| F-statistic | 2.090046 | Durbin-Watson stat | 2.480627 |
| Prob(F-statistic) | 0.100646 | | |

Unweighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | -0.038132 | Mean dependent var | 48.22633 |
| Sum squared resid | 240608.4 | Durbin-Watson stat | 2.706866 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 5. Hasil Perhitungan Fixed Effect Perusahaan Tekstil dan garmen

Dependent Variable: *RETURN*?
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Date: 01/28/16 Time: 22:53
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 12
Total pool (balanced) observations: 48
Linear estimation after one-step weighting matrix
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 232.9291 | 91.24058 | 2.552911 | 0.0157 |
| ROE? | 0.013936 | 0.194060 | 0.071811 | 0.9432 |
| EPS? | 0.036371 | 0.012549 | 2.898303 | 0.0067 |
| DER? | -4.062217 | 3.363115 | -1.207873 | 0.2359 |
| TATO? | -162.4619 | 82.54952 | -1.968054 | 0.0578 |
| Fixed Effects (Cross) | | | | |
| _ADMG--C | -54.64771 | | | |
| _ARGO--C | -114.6025 | | | |
| _CNTX--C | 32.38989 | | | |
| _ERTX--C | 49.72832 | | | |
| _ESTI--C | -27.80363 | | | |
| _HDTX--C | -34.50717 | | | |
| _INDR--C | -0.419492 | | | |
| _PBRX--C | 593.9994 | | | |
| _RICY--C | -81.75400 | | | |
| _SSTM--C | -152.2055 | | | |
| _TFCO--C | -38.89946 | | | |
| _UNIT--C | -171.2782 | | | |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.602350 | Mean dependent var | 38.43396 |
| Adjusted R-squared | 0.415952 | S.D. dependent var | 140.9449 |
| S.E. of regression | 111.7288 | Sum squared resid | 399466.2 |
| F-statistic | 3.231520 | Durbin-Watson stat | 2.140076 |
| Prob(F-statistic) | 0.002604 | | |

Unweighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.535069 | Mean dependent var | 50.09420 |
| Sum squared resid | 690564.1 | Durbin-Watson stat | 2.059338 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 6. Hasil Perhitungan Fixed Effect Perusahaan Makanan dan minuman

Dependent Variable: *RETURN*?
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
Date: 01/28/16 Time: 22:56
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 11
Total pool (balanced) observations: 44
Linear estimation after one-step weighting matrix
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -84.43207 | 70.18601 | -1.202976 | 0.2387 |
| ROE? | 1.028826 | 0.763977 | 1.346673 | 0.1885 |
| EPS? | -0.000465 | 0.001095 | -0.424386 | 0.6744 |
| DER? | 32.71886 | 31.12995 | 1.051041 | 0.3019 |
| TATO? | 60.15633 | 49.83636 | 1.207077 | 0.2372 |
| Fixed Effects (Cross) | | | | |
| _ADES--C | 28.72149 | | | |
| _AISA--C | 51.30367 | | | |
| _CEKA--C | -62.16857 | | | |
| _DLTA--C | 62.85018 | | | |
| _INDF--C | 10.71116 | | | |
| _MLBI--C | -98.97643 | | | |
| _MYOR--C | -12.28166 | | | |
| _PSDN--C | -45.25502 | | | |
| _SKLT--C | -57.77674 | | | |
| _STTP--C | 43.55250 | | | |
| _ULTJ--C | 79.31941 | | | |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.489009 | Mean dependent var | 63.35859 |
| Adjusted R-squared | 0.242324 | S.D. dependent var | 79.59685 |
| S.E. of regression | 69.04745 | Sum squared resid | 138259.0 |
| F-statistic | 1.982320 | Durbin-Watson stat | 3.491805 |
| Prob(F-statistic) | 0.058342 | | |

Unweighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.297246 | Mean dependent var | 48.22633 |
| Sum squared resid | 162877.7 | Durbin-Watson stat | 3.348340 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 7. Hasil Perhitungan Random Effect Perusahaan Tekstil dan garmen

Dependent Variable: *RETURN*?
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/28/16 Time: 22:53
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 12
Total pool (balanced) observations: 48
Swamy and Arora estimator of component variances
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 31.80935 | 27.65950 | 1.150033 | 0.2565 |
| ROE? | 0.286722 | 1.603538 | 0.178806 | 0.8589 |
| EPS? | 0.049150 | 0.042952 | 1.144318 | 0.2588 |
| DER? | 8.042894 | 9.728395 | 0.826744 | 0.4129 |
| TATO? | 1.640766 | 20.01957 | 0.081958 | 0.9351 |
| Random Effects (Cross) | | | | |
| _ADMG--C | 0.000000 | | | |
| _ARGO--C | 0.000000 | | | |
| _CNTX--C | 0.000000 | | | |
| _ERTX--C | 0.000000 | | | |
| _ESTI--C | 0.000000 | | | |
| _HDTX--C | 0.000000 | | | |
| _INDR--C | 0.000000 | | | |
| _PBRX--C | 0.000000 | | | |
| _RICY--C | 0.000000 | | | |
| _SSTM--C | 0.000000 | | | |
| _TFCO--C | 0.000000 | | | |
| _UNIT--C | 0.000000 | | | |

| Effects Specification | S.D. | Rho |
|---|---|---|
| Cross-section random | 0.000000 | 0.0000 |
| Idiosyncratic random | 127.8095 | 1.0000 |

Weighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.053441 | Mean dependent var | 50.09420 |
| Adjusted R-squared | -0.034611 | S.D. dependent var | 177.7702 |
| S.E. of regression | 180.8205 | Sum squared resid | 1405930. |
| F-statistic | 0.606922 | Durbin-Watson stat | 1.817485 |
| Prob(F-statistic) | 0.659796 | | |

Unweighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.053441 | Mean dependent var | 50.09420 |
| Sum squared resid | 1405930. | Durbin-Watson stat | 1.817485 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 8. Hasil Perhitungan Random Effect Perusahaan Makanan dan minuman

Dependent Variable: *RETURN*?
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/28/16 Time: 22:56
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 11
Total pool (balanced) observations: 44
Swamy and Arora estimator of component variances
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 29.98484 | 50.81301 | 0.590102 | 0.5585 |
| ROE? | 0.606101 | 0.631783 | 0.959350 | 0.3433 |
| EPS? | -0.000917 | 0.001423 | -0.644580 | 0.5230 |
| DER? | -3.513166 | 25.78685 | -0.136239 | 0.8923 |
| TATO? | 7.042391 | 43.51744 | 0.161829 | 0.8723 |
| Random Effects (Cross) | | | | |
| _ADES--C | 0.000000 | | | |
| _AISA--C | 0.000000 | | | |
| _CEKA--C | 0.000000 | | | |
| _DLTA--C | 0.000000 | | | |
| _INDF--C | 0.000000 | | | |
| _MLBI--C | 0.000000 | | | |
| _MYOR--C | 0.000000 | | | |
| _PSDN--C | 0.000000 | | | |
| _SKLT--C | 0.000000 | | | |
| _STTP--C | 0.000000 | | | |
| _ULTJ--C | 0.000000 | | | |

| Effects Specification | S.D. | Rho |
|---|---|---|
| Cross-section random | 0.000000 | 0.0000 |
| Idiosyncratic random | 73.14154 | 1.0000 |

| Weighted Statistics | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.022971 | Mean dependent var | 48.22633 |
| Adjusted R-squared | -0.077237 | S.D. dependent var | 73.41672 |
| S.E. of regression | 76.19925 | Sum squared resid | 226446.7 |
| F-statistic | 0.229231 | Durbin-Watson stat | 2.787735 |
| Prob(F-statistic) | 0.920333 | | |

| Unweighted Statistics | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.022971 | Mean dependent var | 48.22633 |
| Sum squared resid | 226446.7 | Durbin-Watson stat | 2.787735 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 9. Hasil Uji Chow Perusahaan Tekstil dan garmen

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: TEKSTIL
Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross-section F | 2.288274 | (11,32) | 0.0336 |

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: *RETURN*?
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 01/28/16 Time: 22:54
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 12
Total pool (balanced) observations: 48
Use pre-specified GLS weights
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -37.13604 | 15.65731 | -2.371802 | 0.0222 |
| ROE? | -0.364675 | 0.206190 | -1.768637 | 0.0840 |
| EPS? | 0.051799 | 0.013616 | 3.804383 | 0.0004 |
| DER? | 3.754520 | 1.330441 | 2.822011 | 0.0072 |
| TATO? | 34.09045 | 16.88410 | 2.019086 | 0.0497 |

Weighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.289561 | Mean dependent var | 38.43396 |
| Adjusted R-squared | 0.223474 | S.D. dependent var | 140.9449 |
| S.E. of regression | 128.8305 | Sum squared resid | 713683.9 |
| F-statistic | 4.381492 | Durbin-Watson stat | 1.836734 |
| Prob(F-statistic) | 0.004642 | | |

Unweighted Statistics

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | -0.029952 | Mean dependent var | 50.09420 |
| Sum squared resid | 1529794. | Durbin-Watson stat | 1.875231 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 10. Hasil Uji Chow Perusahaan Makanan dan minuman

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: MAKANAN
Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross-section F | 1.491883 | (10,29) | 0.1926 |

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: *RETURN?*
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 01/28/16 Time: 22:57
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 11
Total pool (balanced) observations: 44
Use pre-specified GLS weights
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 11.31414 | 25.14077 | 0.450032 | 0.6552 |
| ROE? | 0.371765 | 0.399655 | 0.930213 | 0.3580 |
| EPS? | 8.31E-05 | 0.000818 | 0.101671 | 0.9195 |
| DER? | 16.38392 | 20.04805 | 0.817232 | 0.4188 |
| TATO? | -7.337649 | 17.76586 | -0.413020 | 0.6819 |

| Weighted Statistics | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.226134 | Mean dependent var | 63.35859 |
| Adjusted R-squared | 0.146763 | S.D. dependent var | 79.59685 |
| S.E. of regression | 73.27245 | Sum squared resid | 209385.3 |
| F-statistic | 2.849076 | Durbin-Watson stat | 2.562214 |
| Prob(F-statistic) | 0.036488 | | |

| Unweighted Statistics | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | -0.081761 | Mean dependent var | 48.22633 |
| Sum squared resid | 250720.5 | Durbin-Watson stat | 2.559056 |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

# Lampiran 11. Hasil Uji Hausman Perusahaan Tekstil dan garmen

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

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross-section random | 0.000000 | 4 | 1.0000 |

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.
** WARNING: robust standard errors may not be consistent with assumptions of Hausman test variance calculation.
** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

| Variable | Fixed | Random | Var(Diff.) | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| ROE? | 0.454666 | 0.286722 | -2.002702 | NA |
| EPS? | 0.022144 | 0.049150 | -0.000249 | NA |
| DER? | -8.134942 | 8.042894 | 207.070761 | 0.2609 |
| TATO? | -321.679312 | 1.640766 | 7742.478792 | 0.0002 |

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: *RETURN*?
Method: Panel Least Squares
Date: 01/28/16 Time: 22:53
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 12
Total pool (balanced) observations: 48
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 414.8827 | 131.4623 | 3.155906 | 0.0035 |
| ROE? | 0.454666 | 0.754077 | 0.602944 | 0.5508 |
| EPS? | 0.022144 | 0.039949 | 0.554306 | 0.5832 |
| DER? | -8.134942 | 17.36987 | -0.468336 | 0.6427 |
| TATO? | -321.6793 | 90.24002 | -3.564708 | 0.0012 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.648067 | Mean dependent var | 50.09420 |
| Adjusted R-squared | 0.483098 | S.D. dependent var | 177.7702 |
| S.E. of regression | 127.8095 | Akaike info criterion | 12.80016 |
| Sum squared resid | 522728.5 | Schwarz criterion | 13.42389 |
| Log likelihood | -291.2038 | Hannan-Quinn criter. | 13.03587 |
| F-statistic | 3.928421 | Durbin-Watson stat | 2.242134 |
| Prob(F-statistic) | 0.000564 | | |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 12. Hasil Uji Hausman Perusahaan Makanan dan minuman

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

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross-section random | 0.000000 | 4 | 1.0000 |

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.
** WARNING: robust standard errors may not be consistent with assumptions of Hausman test variance calculation.
** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

| Variable | Fixed | Random | Var(Diff.) | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| ROE? | 1.429849 | 0.606101 | 1.530596 | 0.5055 |
| EPS? | -0.000642 | -0.000917 | 0.000000 | 0.2300 |
| DER? | 61.808658 | -3.513166 | 1291.744633 | 0.0691 |
| TATO? | 107.448501 | 7.042391 | 4296.889183 | 0.1256 |

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: *RETURN?*
Method: Panel Least Squares
Date: 01/28/16 Time: 22:56
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 11
Total pool (balanced) observations: 44
White diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -181.6123 | 109.4374 | -1.659509 | 0.1078 |
| ROE? | 1.429849 | 1.389153 | 1.029295 | 0.3118 |
| EPS? | -0.000642 | 0.001441 | -0.445386 | 0.6593 |
| DER? | 61.80866 | 44.23467 | 1.397290 | 0.1729 |
| TATO? | 107.4485 | 78.68073 | 1.365627 | 0.1826 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.330628 | Mean dependent var | 48.22633 |
| Adjusted R-squared | 0.007482 | S.D. dependent var | 73.41672 |
| S.E. of regression | 73.14154 | Akaike info criterion | 11.68759 |
| Sum squared resid | 155140.9 | Schwarz criterion | 12.29584 |
| Log likelihood | -242.1271 | Hannan-Quinn criter. | 11.91316 |
| F-statistic | 1.023155 | Durbin-Watson stat | 3.277853 |
| Prob(F-statistic) | 0.458947 | | |



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka

Lampiran 13. Persamaan Masing-Masing Perusahaan Tekstil dan garmen Dengan Model Fixed Effect

Substituted Coefficients:
==========
*RETURN*_ADMG = -54.6477082756 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_ADMG + 0.0363707335544*EPS_ADMG - 4.06221722435*DER_ADMG - 162.461908919*TATO_ADMG

*RETURN*_ARGO = -114.602503884 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_ARGO + 0.0363707335544*EPS_ARGO - 4.06221722435*DER_ARGO - 162.461908919*TATO_ARGO

*RETURN*_CNTX = 32.3898917522 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_CNTX + 0.0363707335544*EPS_CNTX - 4.06221722435*DER_CNTX - 162.461908919*TATO_CNTX

*RETURN*_ERTX = 49.7283223335 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_ERTX + 0.0363707335544*EPS_ERTX - 4.06221722435*DER_ERTX - 162.461908919*TATO_ERTX

*RETURN*_ESTI = -27.8036291447 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_ESTI + 0.0363707335544*EPS_ESTI - 4.06221722435*DER_ESTI - 162.461908919*TATO_ESTI

*RETURN*_HDTX = -34.5071702197 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_HDTX + 0.0363707335544*EPS_HDTX - 4.06221722435*DER_HDTX - 162.461908919*TATO_HDTX

*RETURN*_INDR = -0.419491645018 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_INDR + 0.0363707335544*EPS_INDR - 4.06221722435*DER_INDR - 162.461908919*TATO_INDR

*RETURN*_PBRX = 593.999448777 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_PBRX + 0.0363707335544*EPS_PBRX - 4.06221722435*DER_PBRX - 162.461908919*TATO_PBRX

*RETURN*_RICY = -81.7539989683 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_RICY + 0.0363707335544*EPS_RICY - 4.06221722435*DER_RICY - 162.461908919*TATO_RICY

*RETURN*_SSTM = -152.205524715 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_SSTM + 0.0363707335544*EPS_SSTM - 4.06221722435*DER_SSTM - 162.461908919*TATO_SSTM

*RETURN*_TFCO = -38.8994554503 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_TFCO + 0.0363707335544*EPS_TFCO - 4.06221722435*DER_TFCO - 162.461908919*TATO_TFCO

*RETURN*_UNIT = -171.27818056 + 232.929102706 + 0.0139356951671*ROE_UNIT + 0.0363707335544*EPS_UNIT - 4.06221722435*DER_UNIT - 162.461908919*TATO_UNIT



Koleksi Perpustakaan Universitas terbuka