PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO (*DER), *PRICE TO BOOK VALUE* (PBV), DAN *DEVIDEND PAYOUT RATIO* (DPR) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

(Studi Pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta)

SKRIPSI

Diajukan dalam rangka penyelesaian studi Strata Satu (S1)

Untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Disusun Oleh:

Roy Bramantyo

3351401045

FAKULTAS ILMU SOSIAL

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2006

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada :

Hari : Rabu

Tanggal : 19 April 2006

Pembimbing I	Pembimbing II
Drs. Subowo, M.Si	Amir Mahmud, S. Pd, M.Si
NIP. 131404311	NIP. 133205936

Mengetahui :
Ketua Jurusan Ekonomi

Drs. Kusmuryanto, M.Si
NIP. 131404309

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang panitia ujian skripsi Fakultas Ilmu Sosial, Universitas Negeri Semarang pada :

Hari : Rabu

Tanggal : 19 April 2006

Penguji Skripsi

Muh. Khafid, Spd.MSi
NIP. 132243641

Anggota I	Anggota II
Drs. Subowo, M.Si	Amir Mahmud, S. Pd, M.Si
NIP. 131404311	NIP. 133205936

Mengetahui :

Dekan Fakultas Ilmu Sosial

Drs. Sunardi, M.M
NIP. 130367998

PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah.

Semarang, Februari 2006

Roy Bramantyo
NIM 3351401045

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

" *No eyes has seen,*

no ear has heard,

no mind has conceived

what God has prepared for those who love him."

(the Holly Bible : I *Chorinthias 2:9)*

"There fore do not worry about tomorrow, for tomorrow will worry about it self. Each day has enough trouble of it own."

(the Holly Bible : Matthew 6:34)

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

Persembahan

Skripsi ini kupersembahkan buat kedua orang tuaku papa (D. yuswarno) dan mama (Th. Widoningsih) sebagai rasa hormat, sayang, dan terimakasihku atas

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas segala rahmat karunia dan kasih-Nya sehingga penulis dapat melaksanakan dan menyelesaikan skripsi dengan judul " PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO, PRICE TO BOOK VALUE* DAN *DEVIDEND PAYOUT RATIO* TERHADAP *RETURN* SAHAM" dalam rangka menyelesaikan studi Strata Satu (S1) guna mencapai gelar Sarjana Ekonomi tanpa halangan yang berarti.

Penulis menyadari bahwa terwujudnya skripsi ini karena adanya bimbingan, bantuan, saran dan kerjasama dari berbagai pihak. Dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penulis menyampaikan terimakasih diiringi dengan doa semoga Tuhan selalu menyertai, membimbing, memberikan rahmat karunia dan kasih-Nya atas segala bantuan yang telah diberikan. Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang tak terhingga kepada :

1. Dr. H. A.T. Sugito, SH., M.M, Rektor Universitas Negeri Semarang.
2. Bapak, Ibu dan saudaraku tercinta atas kasih sayangnya baik secara moril maupun materil, mendoakan, membantu dan memberi motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
3. Drs. Sunardi, M.M, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial.
4. Drs. Kusmuriyanto, M.Si, selaku Ketua Jurusan Ekonomi.
5. Drs. Subowo, M.Si, selaku Dosen Pembimbing I Yang telah memberikan bimbingan dan petunjuk serta dorongan semangat dari awal hingga terselesaikan sekripsi ini.

6. Amir Mahmud, S. Pd, M.Si, selaku Dosen Pembimbing II Yang telah memberikan bimbingan dan petunjuk serta dorongan semangat dari awal hingga terselesaikan sekripsi ini.
7. Desi Hariyani yang selama ini selalu memberikan dukungan dan motivasi hingga terselesaikannya skripsi ini..
8. Hanny Setiawan, kawan dan sahabat terbaik yang tidak akan pernah terlupakan.
9. Semua teman-teman dan pihak-pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penulisan sekripsi ini.

Harapan penulis semoga Tuhan memberikan imbalan yang setimpal dengan kebaikan yang telah bapak, ibu dan saudara berikan dan mudah-mudahan hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Semarang, Februari 2006

Penulis

PERPUSTAKAAN UNNES

SARI

Bramantyo, Roy.2006.*"Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), dan devidend Payout Ratio Terhadap Return Saham (studi pada saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta"*. Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ilmu Sosial. Universitas Negeri Semarang. Drs. Subowo, M.Si, Amir Mahmud, S. Pd, M.Si. 80h.

Kata Kunci : **Return Saham, Analisis Return saham**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio, Price to Book Value* dan *Devidend Payout Ratio* terhadap *return* saham. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada resiko yang minimal. Peneliti ingin mengetahui lebih dalam sejauh mana rasio-rasio tersebut berpengaruh dalam menentukan keputusan penanaman modal dengan melihat sejauh mana rasio tersebut dalam menentukan tingkat *return* saham.

Pada penelitian ini data yang digunakan sebagai sampel adalah data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada indeks saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta dengan kriteria perusahaan yang merupakan perusahaan dengan saham yang aktif diperdagangkan selama tahun 1999 sampai dengan tahun 2003. Setelah data diperoleh kemudian data dianalisis dengan menggunakan analisis korelasi dan regresi, baik sederhana maupun ganda pada taraf signifikansi 5% (0,05).

Analisis data diproses dengan menggunakan program SPSS versi 14.00 dan diperoleh hasil sebagai berikut: 1). Tidak ada hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham. Dilihat dari koefisien korelasi (rx_1y)sebesar 0,065, probabilitas 0,079 > taraf signifikan 5%. Harga R-*square* sebesar 0,031. Sumbangan DER terhadap *return* saham sebesar 17,6%.2). Tidak ada hubungan antara *Price to Book Value* terhadap *Return* saham. Dilihat dari koefisien korelasi (rx_2y)sebesar 0,559, probabilitas 0,507 > taraf signifikan 5%. Harga R-*square* sebesar 0,005. Sumbangan PBV terhadap *return* saham sebesar 6,7%.3). Tidak ada hubungan antara *Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* saham. Dilihat dari koefisien korelasi (rx_3y)sebesar 0,485, probabilitas 0,507 > taraf signifikan 5%. Harga R-*square* sebesar 0,000. Sumbangan DPR terhadap *return* saham sebesar 0,2%. 4).Tidak ada hubungan antara *Debt to Equity Ratio*, *Price per Book Value,* dan *Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* Saham. Dilihat dari koefisien korelasi ganda (R) sebesar 0.199 dengan F hitung 1,313 dan probabilitas 0,275 > taraf signifikansi 5%. Dari harga R-*square* sebesar 0,062. Dapat diketahui sumbangan *Debt to Equity Ratio, Price per Book Value*, dan *Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* Saham sebesar 3,9% dengan persamaan regresi $\hat{Y}=38,543+0,196x_1+-0,056x_2+0,074x_3$.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa "Tidak ada hubungan yang positif dan signifikan antara *Debt to Equity Ratio*, *Price per Book Value,* dan *Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* Saham". Sehingga DER, PBV dan DPR tidak dapat digunakan sebagai *prediktor* untuk menentukan tingkat *return* saham.

DAFTAR ISI

JUDUL i

PERSETUJUAN PEMBIMBING ii

PENGESAHAAN KELULUSAN iii

PERYATAAN iv

MOTTO DAN PERSEMBAHAN v

PRAKATA vi

SARI viii

DAFTAR ISI ix

DAFTAR TABEL xii

DAFTAR GAMBAR xiii

DAFTAR LAMPIRAN xiv

BAB I. PENDAHULUAN 1

A. Latar Belakang Masalah 1

B. Rumusan Masalah 1

C. Penegasan Istilah 7

D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian 8

BAB II. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS 7

A. Landasan Teori 10

1.Pasar Modal 10

2.Laporan Keuangan 11

2.1 Pengertian laporan keuangan 11

2.2 Tujuan laporan keuangan 12
2.3 Manfaat laporan keuangan 14
3.Saham 17
3.1 Pengertian saham..... 17
3.2 Macam-macam saham..... 17
3.3 *Return* Saham 19
4.Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham 21
5. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return* Saham..... 22
6. Pengaruh *Devidend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham ... 23
B. Kerangka Pemikiran Teoritis 24
C. HIPOTESIS..... 27
BAB III. METODE PENELITIAN 28
A. Variabel Penelitian 28
B. Populasi dan Sampel Penelitian 29
C. Jenis dan Sumber Data 32
D. Teknik Pengumpulan Data 33
E. Metode Analisis Data 33
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 40
A. Hasil Penelitian 40
1.Deskriptif Data 40
2.Uji Persyaratan Analisis 42
a. Uji Multikolinieritas 42
b. Uji Autokorelasi 43

c. Uji Heterokedasitas 44
d. Uji Normalitas 46
e. Uji Homogenitas 47
f. Uji Linier Garis Regresi 48
g. Uji Keberartian Garis Regresi 49
3. Uji Hipotesis 50
a. Analisis Regresi Tunggal 50
b. Analisis Regresi Ganda 53
c. Sumbangan Relatif dan Efektifitas Prediktor terhadap Kriterium 54
B. Pembahasan Hasil Penelitian 57
BAB V. PENUTUP 61
A. Simpulan 61
B. Saran 62
DAFTAR PUSTAKA 64
LAMPIRAN 67

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Populasi dan Sampel Perusahaan Manufaktur 31

Tabel 2. *Durbin Watson Test* 35

Tabel 3. Rangkuman Hasil Perhitungan Data Statistik Deskriptif..... 41

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas (1)..... 42

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas (2)..... 42

Tabel 6. DW *Statistik-Significance Points*..... 43

Tabel 7. Rangkuman Hasil Uji Nilai Skewness 46

Tabel 8. Rangkuman Hasil Perhitungan Uji Homogenitas 47

Tabel 9. Rangkuman Hasil Perhitungan Uji Linieritas Garis Regresi 48

Tabel 10. Rangkuman Hasil Perhitungan Keberartian Garis Regresi..... 49

Tabel 11. Rangkuman Hasil Perhitungan Analisis Regresi Tunggal..... 51

Tabel 12. Rangkuman Hasil Perhitungan Analisi Regresi Ganda 53

Tabel 13. Rangkuman Hasil Perhitungan *Model Sumarry*..... 54

Tabel 14. Rangkuman Hasil Analisis Perhitungan DER,PBV, dan DPR Tahun 1999-2003 58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Grafik Scatterplot 45

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Perusahaan Sampel 67

Lampiran 2. Tanggal Publikasi laporan Keuangan 68

Lampiran 3. Data Tahunan DER, PBV, DPR dan *Return* Saham Tahun 1999-2003 69

Lampiran 4. Data Setelah T-Score 70

Lampiran 5. Hasil Uji Statistik Menggunakan SPSS 14.00 71

Lampiran 6. Tabel Durbin Watson 75

Lampiran 7. Laporan Keuangan Perusahaan 77

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada resiko yang minimal. *Return* atas pemilikan sekuritas khususnya saham dapat diperoleh dalam dua bentuk yaitu dividen dan *capital gain* (kenaikan harga jual saham di atas harga belinya). Dalam melakukan investasi sekuritas saham, investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi. Oleh karena itu *return* saham merupakan harapan investor. Variasi nilai return saham akan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan, disamping dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Kinerja perusahaan akan menentukan tinggi rendahnya *return* saham yang akan dibagikan kepada devidend. Meskipun demikian dalam kenyataannya, beberapa investor belum memahami hubungan antara kinerja keuangan dengan *return* saham. Investor yang rasional pada saat akan melakukan investasi sekuritas, hendaknya menganalisa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan kata lain investor hendaknya melihat kinerja perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan terutama untuk perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari laporan keuangan yang diterbitkan secara periodik.

Menurut Jogiyanto (dalam Resmi, 2002:276) terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham, yaitu terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari intern perusahaan yang melipuiti deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, sedangkan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan seperti ekonomi, politik, finansial dan lainnya. Info yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi keuangan. Informasi keuangan ini berupa informasi akuntansi yang terangkum dalam laporan keuangan. Laporan keuangan adalah ringkasan dari suatu proses pencatatan dari kegiatan transaksi keuangan yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Info fundamental dan teknikal dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return* saham, risiko atau ketidak pastian, jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas pasar modal. Jika prospek perusahaan tersebut sangat kuat dan baik maka *return* saham perusahaan tersebut diperkirakan dapat meningkat pula.

Pentingnya informasi keuangan dalam membantu pengambilan keputusan investasi telah banyak diteliti, analisis fundamental adalah pendekatan utama yang digunakan oleh para analisis sekuritas. Bentuk informasi laporan keuangan tersebut berupa rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur prestasi keuangan perusahaan yang dipublikasikan untuk kepentingan infestor. Sebuah laporan keuangan dapat diukur dan diinterprestasikan dengan memberikan lima macam rasio yang didalamnya

terdapat beberapa sub-sub rasio pula, dimana kelima rasio tersebut diantaranya: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio rentabilitas atau rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (*leverage ratio),* serta rasio pasar.

Menurut Purnomo (dalam Resmi, 2002:276), kinerja operasional perusahaan yang mempengaruhi harga saham adalah rasio *leverage* dan rasio pasar. Rasio ini dipilih karena dalam perhitungan matematisnya berhubungan langsung dengan sekuritas saham. Rasio tersebut meliputi: *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Per Share* (DPS), *Price to Book Value* (PBV) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini juga telah ditegaskan pada penelitian empiris sebelumnya mengenai perubahan harga saham dan beberapa variabel akuntansi layak menjadi pertimbangan bagi investor sebelum memutuskan untuk melakukan investasi di pasar modal. Bowman (dalam Setyaningsih, 2000:3) melakukan penelitian tentang hubungan teoritis antara variabel akuntansi dengan resiko sistematik. Ia menggunakan rasio-rasio akuntansi : *devidend payout ratio, current ratio, assets size, assets growth, leverege ratio, variability in earnings dan covariabilityin earning* sebagai variabel bebas dalam mempengaruhi persepsi resiko dan resiko pasar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel akuntansi layak digunakan untuk mengukur resiko sistematis. Penelitian terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di BEJ juga telah dilakukan oleh Robertus Tri Brata Jauhari (2003), ia menemukan bahwa DER, PBV, ROE, PER, dan DPR berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Selain penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, masih banyak penelitian-penelitian lain yang telah membahas hubungan antara variabel akuntansi terhadap persepsi resiko dan resiko pasar. Namun dari beberapa penelitian yang ada, masih terdapat ketidak konsistenan hasil dari penelitian-penelitian tersebut. Diantaranya berdasarkan penelitian yang dilakukan Beaver (1970), Bhattacharya (1979), Farrely (1982), Capstaft (1992) yang mendukung Mardiyah dan Indriantoro (2002) dalam Yeni (2004:5), maka jika DPR pada *earning* per lembar saham tinggi, berarti *devidend* per lembar sahamnya semakin rendah. Dengan demikian semakin tinggi DPR semakin kecil resiko sahamnya. Dari teori tersebut diatas disimpulkan bahwa DPR berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan pada penelitian Erlina Indriasari (2003) menemukan bahwa DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Rasio yang lain yang juga sering dikaitkan dengan *return* saham dan yang masih mengalami ketidak konsistenan hasil adalah *Price to Book Value* (PBV) yang termasuk dalam rasio pasar. Menurut Slamet (2003:39) rasio pasar digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku, biasanya dilihat dari sudut investor. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi pula perusahaan itu dinilai oleh investor dibanding dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan itu. Dengan demikian kenaikan nilai PBV akan berpengaruh positif terhadap harga saham. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Pancawati Hardiningsih (2001) dalam Suntari (2004:3) menyatakan bahwa PBV mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Tetapi pada penelitian yang terdahulu menunjukkan hasil yang kontradiktif. Utama dan Santosa (dalam Suntari, 2004:3) menemukan bahwa PBV berpengaruh negatif terhadap timbal balik saham di Bursa Efek Jakarta.

Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan kelompok rasio solvabilitas juga menjadi salah satu variabel dalam penelitian ini. Hal ini juga dikarenakan adanya ketidak konsistenan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu. Menurut Natarsyah (2000), ia mengemukakan bahwa DER signifikan positif terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian Dedy Suherman (2001) yang dituangkan dalam Suntari (2004:4) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini akan melakukan kajian mengenai pengaruh beberapa rasio keuangan yang masih mengalami ketidak konsistenan dengan penelitian-penelitian terdahulu seperti DPR, PBV, DER dan pengaruhnya terhadap *return* saham. Mengacu pada penelitian terdahulu, maka penelitian kali ini masih menggunakan sumber-sumber informasi laporan keuangan. Obyek penelitian ini juga dilakukan pada saham-saham yang aktif sebagai sampel penelitian, yaitu saham-saham yang secara konsisten masuk kedalam perhitungan indeks LQ 45 guna menghindari pengambilan sample yang berpotensi mengikutsertakan adanya saham tidur dalam analisis. Saham perusahaan yang masuk LQ 45 merupakan saham-saham dengan kapitalisasi besar yang mencangkup tujuh puluh lima persen kapitalisasi pasar sehingga dapat mewakili saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang " Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur ".

B. Rumusan Masalah

Adanya ketidak konsistenan pada temuan penelitian mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap *return* saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, memerlukan adanya penelitian yang melakukan kajian kembali dengan menggunakan sampel yang lebih memadai. Ketidak konsistenan tersebut secara umum terjadi pada rasio-rasio keuangan seperti DER, PBV, dan DPR, sehingga penelitian ini akan melakukan analisis pengaruh DER, PBV, dan DPR terhadap *return* saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan hal tersebut, maka dalam penelitian ini penulis merumuskan pertanyaan penelitian (*question research*) sebagai berikut:

1. Adakah pengaruh DER terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ?
2. Adakah pengaruh PBV terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ?
3. Adakah pengaruh DPR terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ?

4. Apakah DER, PBV, dan DPR secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEJ?

C. Penegasan Istilah

Untuk membatasi ruang lingkup permasalahan yang akan diteliti serta untuk menyamakan persepsi terhadap judul penelitian ini agar tidak terjadi perbedaan dalam penafsiran dari istilah-istilah yang digunakan dalam skripsi ini, maka penulis memberikan penegasan istilah sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

   Menurut Ang (1997), DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan pentingnya dari sumber modal pinjaman (*relative importance of borrowed fund*) dan tingkat keamanan yamg dimilki kreditor.

2. *Devidend Payout Ratio* (DPR)

   Menurut Wasis (1983:190) deviden secara umum dapat diartikan sebagai bagian dari laba (*surplus*) yang dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan menurut Koetin (1994:21) dalam penelitian ini yang dimaksud *dividend payout ratio* (DPR) adalah perbandingan antara nilai keuntungan yang dibagikan sebagai deviden kepada para pemegang saham terhadap penghasilan saham itu sendiri. DPR dalam penelitian ini menggunakan satuan ukuran persen.

3. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Slamet (2003:41) PBV digunakan untuk melihat berapa besar tingkat undervalued maupun overvalued harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

4. *Return* Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return ekspektasi* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan dimasa mendatang. Anoraga (1995:51) membedakan pendapatan saham menjadi dua yaitu pendapatan dalam bentuk deviden atau *capital gain* yang merupakan kelebihan harga beli.

D. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

a. Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian ini adalah :

a) Untuk mengetahui secara empiris ada tidaknya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

b) Untuk mengetahui secara empiris ada tidaknya pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham.

c) Untuk mengetahui secara empiris ada tidaknya pengaruh *Devidend Payout Ratio* (DPR) terhadaap *return* saham.

d) Untuk mengetahui secara empiris ada tidaknya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) secara bersama-sama terhadap *return* saham.

b. Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat Akademik
   a) Bagi dunia pendidikan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan data empiris bagi pengembangan ilmu pengetahuan terutama ilmu ekonomi dan manfaatnya bagi lembaga akademik.
   b) Sebagai informasi bagi rekan-rekan mahasiswa dalam mengadakan penelitian lebih lanjut mengenai rasio keuangan.
2. Manfaat Praktis
   a) Untuk memberikan informasi kepada masyarakat yang bisa dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi melalui pasar modal.
   b) Sebagai tambahan informasi bagi pembaca untuk mengetahui pengaruh DER, PBV, dan DPR terhasdap *return* saham pada saham LQ 45.
   c) Untuk dijadikan bacaan ilmiah atau referensi untuk penelitian berikutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal atau *capital market* adalah pasar keuangan untuk dana berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk modal sendiri yang diterbitkan oleh pemerintah, publik maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 1993). Sementara pasar modal menurut Patrick dan wai (dalam Suntari, 2004) didefinisikan sebagai berikut:1). Pasar modal dalam arti luas adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan, serta surat-surat jangka panjang-pendek, primer dan yang tidak langsung.2). Pasar modal dalam arti menengah adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik, tabungan, dan deposito berjangka.3). Pasar modal dalam arti sempit adalah pasar yang terorganisir yang memperdagangkan saham dengan menggunakan jasa makelar dan *underwriter.*

Pasar modal dapat berfungsi sebagi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankkan. Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam pembangunan ekonomi, karena pasar modal sebagai salah satu

sumber pembiayaan eksternal jangka panjang bagi dunia usaha khususnya perusahaan yang *go public* dan sebagai wahana investasi bagi masyarakat.

2. Laporan Keuangan

2.1 Pengertian laporan keuangan

Sebuah informasi keuangan internal perusahaan mempunyai arti penting di pasar modal karena para pemain membutuhkannya sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan. Sebuah informasi keuangan dapat berupa laporan keuangan yang merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Disamping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak luar perusahaan yang membutuhkannya, diantaranya kreditur, investor, serta pihak lainnya yang digunakan sebagai dasar pertimbangan sebelum memutuskan untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Munawir (dalam Pratiwi, 2003:8) laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data dan atau aktivitas perusahaan tersebut.

Akuntansi bila didefinisikan sebagai suatu proses pengidentifikasian, pengukuran, pencatatan, dan pengkomunikasian informasi ekonomi yang bisa dipakai untuk penilaian dan pengambilan keputusan oleh pemakai informasi tersebut. Tujuan pelaporan akuntansi adalah membuat sistem pemrosesan dan komunikasi yang meringkas informasi perusahaan yang sangat banyak kedalam bentuk yang bisa dipahami.

Menurut Standar Akuntansi Indonesia, laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi: neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti : laporan arus kas), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan sebagai segmen dan geografis serta pengaruh pengungkapan perubahan harga.

2.2 Tujuan laporan keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Indonesia adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja keuangan serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagai pemakai. Laporan keuangan juga

menunjukkan apa yang dilakukan manajemen (*stewardship*) atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Tujuan dalam pelaporan keuangan menurut M. Mahmud Hanafi dan Abdul Halim adalah sebagai berikut:

1. Tujuan umum

   Memberi informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditur dan pemakai lainnya, sekarang atau masa yang akan datang (potensial) untuk embuat keputusan investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya yang serupa yang rasional.

2. Tujuan bagi pemakai eksternal

   Memberikan informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditur dan pemakai lainnya saat ini atau masa yang akan datang (potensial), untuk memperkirakan jumlah, waktu (*timing*), dan ketidak pastian dari penerimaan kas dari deviden atau bunga, dan dari penjualan, pelunasan surat-surat berharga atau hutang pinjaman.

3. Tujuan bagi perusahaan

   Memberikan informasi untuk menolong investor, kreditur dan pemakai lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu (*timing*) dan ketidakpastian aliran kas masuk bersih ke perusahaan.

4. Tujuan spesifik

   a. Memberi informasi sumber daya ekonomi kewajiban, dan modal saham.

b. Memberi informasi pendapatan yang komprehensif.

c. Memberi informasi aliran kas.

2.3 Manfaat Laporan Keuangan

Di dalam *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) Nomor 1, dinyatakan bahwa pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang :

1. Berguna bagi investor dan kreditor yang ada dan yang potensial dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan untuk investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya. Informasi yang dihasilkan itu harus memadai bagi mereka yang mempunyai pengetahuan yang cukup tentang kegiatan dan usaha perusahaan dan peristiwa-peristiwa ekonomi, serta bermaksud untuk menelaah informasi-informasi itu secara sungguh-sungguh.
2. Dapat membantu investor dan kreditur yang ada dan yang potensial dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu dan ketidak pastian dari penerimaan uang di masa yang akan datang yang berasal dari deviden atau bunga dan dari penerimaan uang yang berasal dari penjualan, pelunasan atau jatuh temponya surat-surat berharga atau pinjaman-pinjaman. Oleh karena itu rencana penerimaan dan pengeluaran uang (*cash flow)* seorang kreditur atau investor itu berkaitan dengan *cash flow* dari perusahaan, pelaporan keuangan harus menyajikan informasi untuk membantu investor, kreditur dan pihak-pihak lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu dan ketidak pastian

dari aliran kas masuk (sesudah dikurangi kas keluar) dimasa datang untuk perusahaan tersebut.

3. Menunjukkan sumber-sumber ekonomi dari suatu perusahaan, klaim atas sumber-sumber tersebut (kewajiban perusahaan untuk mentransfer sumber-sumber ke perusahaan lain dan ke pemilik perusahaan), dan pengaruh dari transaksi-transaksi, kejadian-kejadian dan keadaan-keadaan yang mempengaruhi sumber-sumber dan klaim atas sumber-sumber tersebut.

Laporan keuangan agar dapat memberikan informasi yang bermanfaat, terdapat beberapa karakteristik-karakteristik yang harus diperhatikan perusahaan, yaitu (Hanafi dan Halim, 2000:34) :

1. Bisa dipahami (*understandability*)

   Informasi akuntansi harus bisa dipahami oleh pemakai yang mempunyai pengetahuan bisnis dan ekonomi yang memadai dan yang mempunyai keinginan untuk mempelajari informasi tersebut dengan tingkat usaha yang memadai pula. Bisa dipahami mengacu kepada pemaki laporan keuangan yang umum (*board classes of decision makers*), tidak mengacu kepada sekelompok orang yang khusus.

2. Bermanfaat untuk pengambilan keputusan

   Bermanfaat untuk pengambilan keputusan merupakan karakteristik kualitatif keseluruhan yang digunakan untuk mempertimbangkan kualitas informasi akuntansi. Bermanfaat atau tidaknya informasi tersebut tergantung dari keputusan yang akan

dibuat, cara pengambilan keputusan, informasi lain yang telah ada, dan kemampuan memproses pengambilan keputusan. Manfaat untuk mengambil keputusan mengacu pada pengambil keputusan yang umum dan dalam konteks yang umum pula.

3. Relevan

   Suatu informasi bisa dikatakan relevan apabila adanya informasi tersebut bisa membuat keputusan yang diambil. Informasi yang relevan bisa membantu pemakai informasi untuk membentuk harapan atau kesimpulan mengenai hasil-hasil pada masa yang lalu, sekarang dan masa yang mendatang. Informasi tersebut bisa dipakai untuk memprediksikan kejadian atau hasil pada masa mendatang (kemampuan prediksi) dan juga bisa dipakai untuk mengkonfirmasikan kesimpulan-kesimpulan tentang masa yang lalu. Sebagi tambahan, supaya relevan informasi akuntansi juga harus tepat waktu.

4. Nilai prediksi dan umpan balik

   Informasi akuntansi mempunyai nilai prediksi apabila informasi tersebut dapat dipakai untuk memprediksi lebih akurat berdasarkan informasi masa lalu dan masa sekarang. Informasi mempunyai kemampuan umpan balik apabila informasi tersebut bisa dipakai untuk mengkonfirmasikan kesimpulan-kesimpulan tertentu mengenai masa lalu. Seringkali informasi mempunyai nilai keduanya (prediksi dan umpan balik), karena konfirmasi masa lalu bisa dipakai untuk memprediksi masa mendatang lebih tepat lagi.

5. Tepat waktu

Tepat waktu dapat diartikan sebagai ketersediaan informasi ke pembuat keputusan sebelum informasi tersebut kehilangan kapasitasnya untuk mempengaruhi keputusan jika informasi tidak ada pada waktu yang dibutuhkan untuk membuat keputusan, maka informasi tersebut tidak lagi relevan dan tidak mempunyai manfaat untuk pengambilan keputusan.

3. Saham

3.1 Pengertian saham

Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan (Anoraga dan Widiyanti,1995:51). Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang merupakan bukti pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Makna surat berharga adalah sesuatu yang mempunyai nilai dan tentunya dapat diperjual belikan. Saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan yang tidak tetap bagi pemiliknya. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk deviden dan perubahan saham. Jika harga saham meningkat dari harga beli, maka investor dikatakan memperoleh *capital gain* dan apabila harga saham menurun dari harga beli maka dikatakan *capital loss.*

3.2 Macam-macam saham

Menurut Wasis (1983:172-173) saham dapat dibedakan dalam beberapa macam yaitu:

1) Saham biasa dan saham preferen

Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang memikul resiko pertama dan mendapat bagian laba teakhir. Pemegang saham biasa adalah pemegang suara dalam perseroan terbatas melelui forum rapat anggota.

Saham preferen (*preferred stock*) adalah saham dengan hak mendahului atas pembagian laba dalam likuidasi. Saham preferen mempunyai pendapatan yang terbatas. Besar kecilnya deviden ditentukan dimuka.

2) Saham atas unjuk dan saham atas nama

Saham atas unjuk adalah saham dimana pemegangnya tidak disebutkan namanya. Saham ini dapat dijual belikan tanpa harus mendapat persetujuan dari perseroan yang mengeluarkan sahan tersebut.

Saham atas nama adalah saham yang dikeluarkan dengan nama pemiliknya tercantum dalam surat saham.

3) Saham dengan nilai nominal dan saham tanpa nilai nominal

Pada umumnya saham itu mempunyai nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum didalam surat saham. Ada kemungkinan nilai nominalnya tidak dicantumkan dalam surat saham. Bila demikian maka kita namakan saham tanpa nilai nominal.

3.3 Return saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan dimasa mendatang. Dibandingkan dengan investasi lainnya, saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan *return* atau keuntungan yang besar dalam waktu relatif singkat (*high return*). Selain *high return,* saham juga memiliki sifat *high risk,* yaitu suatu ketika harga saham dapat juga merosot secara cepat.

Jogiyanto (1998:85) membedakan konsep *return* saham menjadi dua kelompok, yaitu *return* tunggal dan *return* portofolio. *Return* tunggal merupakan *return* yang diperoleh dari investasi yang berupa *retun* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan berfungsi sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* historis juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dimasa mendatang. *Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain* atau *capital loss* yang juga sering disebut *actual return*. Besarnya actual return dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

R_{it} : tingkat keuntungan saham i pada periode t

P_t : harga saham i pada periode t (periode penutupan)

P_{t-1} : harga penutupan saham i pada periode sebelumnya

(Resmi, 2002:288)

Menurut Anoraga (1995:22) saham adalah hak atas suatu bentuk yang memudahkan dan tidak langsung dari kepemilikan melalui penanaman modal yang mana akan memperoleh suatu pendapatan deviden.

Dari pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa saham yaitu bukti penyertaan modal disuatu perusahaan atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Macam-macam hasil (*return*) yang diterima pada investor dan investasi saham pada umumnya dibedakan atas tiga bagian, yaitu :

1) Dividen

   Dividen adalah bagian laba / pendapatan yang ditetapkan oleh direksi dan disahkan oleh RUPS untuk dibagikan kepada pemegang saham.

2) *Capital Gains*

   Capital *gains* yaitu selisih positif antara harga penjualan saham dengan harga pembelian. Jika harga jual lebih tinggi dari harga beli, maka investor mendapat keuntungan (*capital gain*). Namun jika terjadi sebaliknya maka investor akan mengalami kerugian (*capital loss*).

3) Jika perusahaan dilikuidasi dan setelah melunasi seluruh kewajibannya terdapat sisa, maka sisa tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham.

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham

Debt to Equity Ratio (DER) termasuk bagian dari rasio Laverage. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio laverage dapat dihitung berdasarkan informasi dari neraca, yaitu dari pos-pos aktiva dan pos-pos hutang. Menurut Slamet (2003:35) DER adalah perbaandingan antara total utang dengan total modal. DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997). Rasio ini juga menunjukkan pentingnya dari sumber modal pinjaman (*relative importance of borrowed fund*) dan tingkat keamanan yang dimilki kreditor. Semakin kecil rasio ini berarti semakin kecil jumlah pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan (Slamet, 2003:35).

DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

(Jakarta Stock Exchange Value Line, 2004)

Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Apabila perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal, akibatnya para investor cenderung

menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai *return* perusahaan.

5. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham

Price *to Book Ratio* (PBV) merupakan bagian dari rasio pasar yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai baku. PBV adalah rasio yang membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan harga saham berdasar harga buku (*book value*). PBV digunakan untuk melihat berapa besar tingkat *undervalued* maupun *overvalued* harga saham yang dihitung berdasarkan nilai buku setelah dibandingkan dengan harga pasar (Slamet, 2003:41). Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Harga buku}}$$

(Jakarta Stock Exchange Value Line, 2004)

Perusahaan yang berjalan baik umumnya rasio PBV-nya mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai bukunya. Semakin tinggi rasio ini maka akan berpengaruh positif terhadap harga saham dari perusahaan yang bersangkutan. Semakin

tinggi rasio tersebut maka semakin berhasil perusahan mneciptakan nilai (*return*) bagi pemegang saham dan semakin besar rasio PBV-nya, semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor.

6. **Pengaruh *Devidend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham**

Menurut Koetin (1994 : 21) *dividend payout ratio* (DPR) adalah perbandingan antara nilai keuntungan yang dibagikan sebagai deviden kepada para pemegang saham terhadap penghasilan saham itu sendiri. Rasio ini ingin menjelaskan berapa besar porsi deviden dari *net income* perusahaan. Apabila rasio ini semakin besar, anda bisa berharap banyak bahwa deviden yang dibagikan relatif makin besar pula dari *net income*. Artinya perusahaan memang mengalokasikan keuntungannya saat itu untuk para pemegang sahamnya. Sebaliknya jika rasio ini makin kecil, artinya perusahaan menglokasikan sebagian laba bersihnya untuk berinvestasi lagi atau memenuhi keperluan perusahaan yang lain (Slamet, 2003:43).

PERPUSTAKAAN UNNES

Jika perushaan memotong deviden maka akan dianggap sebagai sinyal yamg buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki resiko yang tinggi cenderung memiliki DPR yang lebih kecil supaya nanti tidak memotong deviden jika laba yang diperoleh turun, akibatnya investor cenderung menghindari sahamnya. Investor cenderung menyukai perusahaan yang memiliki

tingkat DPR yang tinggi karena dianggap mampu memberikan keuntungan yang lebih baik dengan tingkat kepastian yang lebih baik.

DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{EPS}}$$

(Jakarta Stock Exchange Value Line, 2004)

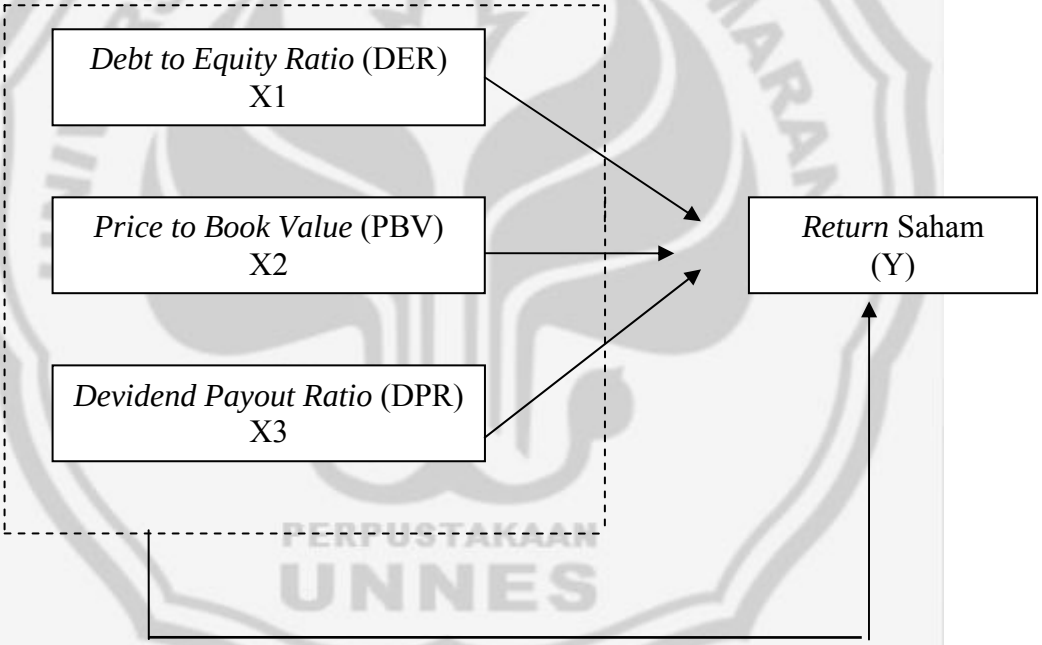
Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pembagian deviden menurut Hora (1986: 488-491):

1) Peraturan atau perundangan
2) Peraturan kerugian modal
3) Peraturan ketidak mampuan membayar
4) Peraturan batas menerima pendapatan
5) Kebutuhan dana untuk melunasi hutang
6) Posisi likuiditas
7) Kemampuan untuk meminjam
8) Pembatasan dalam perjanjian hutang
9) Pengendalian atau kontrol
10) Beberapa pengawasan terakhir.

B. KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

Tujuan utama pemodal adalah menanamkan kelebihan dananya kedalam sekuritas di pasar modal untuk memperoleh keuntungan atau disebut *return. Return* atau keuntungan investasi dalam sekuritas pada dasarnya terdiri dari dua macam yaitu penerimaan bunga obligasi (untuk investasi dalam sekuritas obligasi) atau dividen (untuk investasi dalam sekuritas saham) dan kenaikan harga sekuritas yang bersangkutan (*capital gain*). Untuk dapat memperoleh keuntungan investasi yang diinginkan, pemodal harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal dan mampu melakukan analisis terhadap saham-saham yang ada. Untuk menganalisis saham yang ada, sebuah informasi keuangan internal perusahaan mempunyai arti penting karena para pemain membutuhkannya sebagai pertimbangan dalam mengambil sebuah keputusan. Informasi laporan keuangan adalah informasi yang diperuntukkan bagi pihak ekstern yang membutuhkannya, diantaranya kreditur, investor, serta pihak lainnya yang digunakan sebagai dasar pertimbangan sebelum memutuskan untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Bentuk laporan keuangan tersebut berupa rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur prestasi keuangan perusahaan yang dipublikasikan untuk kepentingan investor. Sebuah laporan keuangan dapat diukur dan diinterprestasikan dengan memberikan empat macam rasio yang didalamnya terdapat beberapa sub-sub rasio, dimana keempat rasio tersebut diantaranya: rasio likuiditas, rasio ekuitas, rasio profitabilitas serta rasio pasar.

Mengacu pada penelitian terdahulu, penelitian kali ini hanya difokuskan pada pengaruh beberapa rasio keuangan, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham pada sebuah perusahaan dimana rasio-rasio tersebut masih mengalami ketidak konsistenan hasil mengenai ada tidaknya dan seberapa besar pengaruhnya terhadap *return* saham. Berdasarkan hal tersebut maka dikembangkan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:



PERPUSTAKAAN UNNES

C. HIPOTESIS

Berdasarkan dari permasalahan penelitian yang diuraikan diatas, serta dari hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

(H1) Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

(H2) Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham.

(H3) Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Devidend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham.

(H4) Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) secara simultan terhadap *return* saham.

PERPUSTAKAAN UNNES

BAB III

METODE PENELITIAN

Metodologi adalah sekumpulan prosedur yang terdokumentasi mendefinisikan siklus pemecahan masalah atau pemgembangannya dan menentukan bagaimana sistem akan dibangun. Metodologi penelitian disini berisikan garis besar metode-metode pemecahan masalah yang diterapkan dalam penelitian. Dimana yang dimaksud metode adalah cara yang telah teratur dan terfikir baik-baik untuk mencapai suatu maksud atau cara menyelidiki (ilmu pengetahuan, mengajar, dan sebagainya), (Poerwadarminta, 1985:649). Sedangkan metode yang dimaksud dalam penelitian ini adalah cara yang teratur dan terfikir baik-baik untuk pemecahan masalah guna mengetahui hubungan antara *Debt to Equity Ratio*, *Price to Book Value* dan *Devidend Payout Ratio* terhadap *return* saham. Berikut ini akan membahas beberapa hal yang berhubungan dengan metode penelitian, yaitu :

A. Variabel Penelitian

Menurut Algifari (2000:2) variabel penelitian adalah objek penelitian atau sesuatu yang menjadi titik perhatian. Variabel dibedakan menjadi dua, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel independen (terikat) adalah variabel yang nilainya tergantung dari variabel lain (Y) dan variabel independen (bebas) adalah variabel yang nilainya tidak tergantung pada variabel lain (X).

1. Variabel Independen (X)

   a. *Debt to Equity Ratio* (X1), adalah tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

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

   b. *Price to Book Value* (X2), adalah perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan harga saham berdasar harga buku (*book value*).

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Harga buku}}$$

   c. *Devidend Payout Ratio* (X3), adalah perbandingan antara nilai keuntungan yang dibagikan sebagai deviden kepada para pemegang saham terhadap penghasilan saham itu sendiri.

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{EPS}}$$

2. Variabel Dependen (Y)

   Return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return ekspektasi* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan dimasa mendatang. Suad Husnan (1994) membedakan pendapatan saham menjadi dua yaitu pendapatan dalam bentuk deviden atau *capital gain* yang merupakan kelebihan harga beli.

B. Populasi dan Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode tahun 1999 sampai dengan 2003.

Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, dimana persyaratan yang dibuat sebagai kriteria harus dipenuhi sebagai sampel. Sampel ini ditentukan berdasarkan syarat sebagai berikut:

1. Merupakan perusahaan dengan saham yang aktif diperdagangkan selama tahun 1999 sampai dengan tahun 2004. Ini ditandai dengan masuknya saham perusahaan dalam perhitungan indeks LQ 45 selama sepuluh kali berturut-turut. Hal ini dilandasi pemikiran karena indeks LQ 45 di*review* oleh otoritas bursa sebanyak dua kali setahun.
2. Tidak melakukan *corporate action* yang menyebabkan perubahan harga saham.
3. Tidak pernah diberhentikan perdagangan sahamnya oleh Bursa Efek Jakarta.

PERPUSTAKAAN UNNES

Perusahaan yang masuk kategori diatas dan yang dipilih karena perusahaan yang sahamnya termasuk dalam LQ 45 berarti merupakan perusahaan yang mempunyai nilai pasar terbesar dan tingkat likuiditas yang tertinggi dan dapat dianggap mewakili seluruh perusahan yang ada di Bursa Efek Jakarta sehingga hasil penelitian ini pun dapat dianggap mencerminkan seluruh perusahaan yang ada. Adapun kriteria perusahaan atau emiten yang masuk dalam kelompok LQ 45 ada 2 tahap, yaitu:

Tahap 1

1. Saham berada di top 95% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar preferen.
2. Berada di top 90% dari rata-rata tahunan kapital pasar.
3. Tercatat di BEJ minimal 30 hari bursa.

Tahap 2

1. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ (JASICA).
2. Memiliki porsi yang sama dengan sektor-sektor yang lain.
3. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.

Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ yang memenuhi kriteria tersebut diatas sebanyak 20 perusahaan. Prosedur pemilihan sampel sebagai berikut:

Tabel 1
Populasi dan Sampel Perusahaan Manufaktur

NO	KETERANGAN	JUMLAH PERUSAHAAN
1	Perusahaan yang terdaftar di BEJ sampai dengan 2003	**307**
2	Perusahaan yang tidak termasuk sampel (perusahaan non manufaktur)	**161**
3	Perusahaan manufaktur (Populasi penelitian)	**146**
4	Perusahaan yang masuk indeks LQ 45 antara tahun 1999-2003	**91**
5	Perusahaan yang terpilih menjadi sampel (yang memenuhi kriteria penentuan sampel)	**20**

(Jakarta Stock Exchange Value Line, 2004)

C. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi, serta siapa yang terlibat. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data yang diperlukan antara lain:

1. Daftar perusahaan manufaktur yang *listing* dan termasuk saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta pada periode 1999 sampai 2003 dan melaporkan laporan keuangan selama 5 tahun berturut-turut.
2. Tingkat DER, PBV dan DPR perusahaan manufaktur yang *listing* dan termasuk saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta dan mengumumkannya selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2003.
3. Harga saham penutupan perusahaan yang *listing* dan termasuk saham LQ45 di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2000 sampai dengan tahun 2004 antara bulan januari sampai dengan juni.

Data-data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan Pojok BEJ Universitas Diponegoro.

D. Metode Pengumpulan Data

Data yang dipergunakan dalam penelitian dikumpulkan dengan cara melakukan pencatatan terhadap laporan keuangan atau mencopy data dalam bentuk kertas hasil cetakan berupa laporan keuangan perusahaan yang dijadikan objek penelitian. Pencatatan dilakukan di Pojok BEJ Universitas Diponegoro.

E. Metode Analisis Data

Analisis data adalah cara-cara mengolah data yang telah terkumpul untuk kemudian dapat memberikan interprestasi. Hasil pengolahan data ini digunakan untuk menjawab masalah yang telah dirumuskan. Adapun penelitian ini memanfaatkan data statistik yang dianalisis dengan menggunakan beberapa pendekatan matematis sebagai alat ukur. Analisis statistik yang dipakai adalah:

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinieritas

Menurut Santoso (2000:206) uji multikolinieritas adalah salah satu cara untuk mendeteksi linearitas dalam model regresi maupun untuk menunjukkan ada tidaknya derajat kolinieritas yang tinggi diantara variabel bebas. Hal ini bertujuan untuk menghindari kebiasan dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel

dependen. Jika variabel saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal atau variabel bebas yang nilai korelasi antra sesama variabel bebas sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model regresi adalah dengan menganalisis matriks korelasi variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. multikolinieritas juga dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi dan menunjukkan adanya kolinieritas yang tinggi. Nilai *cutoff* yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan berdasarkan waktu (*data time series*). Konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya.

Menurut Algifari (2000: 89) cara mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresgi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji *Durbin-Watson Test* dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 2
Durbin Watson Test

Hasil Perhitungan	Klasifikasi
Kurang dari 1,08	Ada autokorelasi
1,08 sampai dengan 1,66	Tanpa kesimpulan
1,66 sampai dengan 2,44	Tidak ada autokorelasi
2,44 sampai dengan 2,92	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,92	Ada autokorelasi

c. Uji Heterokedastisitas

Penyimpangan asumsi klasik ini adalah adanya heterokedastisitas, artinya varian variabel dalam model tidak sama. Konsekuensi adanya heterokedastisitas dalam metode regresi adalah penaksir yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun besar walaupun penaksir yang diperoleh menggambarkan populasinya dalam arti tidak bias. Bertambahnya sample yang digunakan akan mendekati nilai sebenarnya (konsistan). Beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESP), uji park, uji Glejser, uji white.

Dalam penelitian ini untuk menguji ada atau tidaknya heterokedastisitas dengan melihat grafik plot yamg melihat pada tingkat signifikansinya. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik

menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak dapat dilakukan beberapa cara yaitu analisis grafik dan analisis statistik dengan menghitung nilai *Skewness*. Dalam penelitian ini menggunakan analisis dengan melihat nilai Skewness untuk mengetahui distribusi normal data dengan menilai kemiringan kurva. Nilai Skewness yang baik adalah mendekati 0 sehingga memiliki kemiringan yang cenderung seimbang.

e. Uji Homogenitas

Uji homogenitas dalam penelitian ini dengan menggunakan *Chi-Square* dan dengan ketentuan jika signifikansi $\geq$ 0,05 berarti homogen, sedang jika signifikansi $\leq$ 0,05 berarti tidak homogen.

f. Uji Linier Garis Regresi

Uji linieritas ini dimaksudkan untuk melihat ada tidaknya hubungan antar prediktor yaitu variabel-variabel *Debt Equity ratio* (X_1), *Price per Book Value* (X_2), dan *Devidend Payout Ratio* (X_3) terhadap *return* saham (Y). Dalam uji linieritas garis regresi ini dapat dilakukan dengan melihat nilai F menggunakan SPSS 14.00 dengan

ketentuan sebagai berikut : jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ atau jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ berarti linier. Sedang jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ berarti tidak linier.

g. Uji Keberartian Model Garis Regresi

Uji keberartian garis regresi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah persamaan garis regresi yang diperoleh signifikan atau tidak untuk dapat digunakan sebagai prediktor dari haraga kreterium. Uji keberartian model ini menggunkan uji-t menggunakan SPSS 14.00 dengan kriteria sebagai berikut : jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau nilai signifikansi $\leq 0,05$ berarti signifikan, sedang jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau nilai signifikansi $\geq 0,05$ berarti tidak signifikan.

2. Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Tunggal

Analisis regresi tunggal ini dimaksudkan untuk mengkaji korelasi antara *Debt to Equity Ratio, Price per Book Value dan Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang masuk indeks LQ 45 di BEJ.

Untuk menentukan nilai t-statistik tabel ditentukan dengan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan df = (n-k-1) dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel. Atau juga dapat ditentukan dengan menggunakan SPSS 14.00 adapun dengan ketentuan : jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau signifikansi $\leq 0,05$ berarti signifikan.

Sedangkan jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau signifikansi $\geq 0,05$ berarti tidak signifikan.

Kriteria uji yang digunakan adalah:

jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau signifikansi $\leq 0,05$ maka Ho ditolak

jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau signifikansi $\geq 0,05$ maka Ho diterima

b. Analisis Regresi Ganda (uji F-satatisik)

Pada nalisis regresi ganda dilakukan dengan maksud akan menguji korelasi antara keempat variabel yang ada yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price per Book Value* (PBV), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return* saham, oleh karena itu analisisnya menggunakan regresi ganda dengan uji F. Uji simultan ini digunakan untuk menguji besarnya pengaruh dari seluruh variabel dependen. Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai F kritis (F tabel) dengan nilai F hitung yang terdapat pada tabel *análisis of variante*.

Untuk menentukan nilai F tabel, tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degres of freedom*) df = (n-k) dan (k-1) dimana n adalah jumlah observasi. Kriteria uji yang digunakan adalah:

Jika $F_{reg} > F_{tabel}$ (k-1, n-3) maka Ho ditolak

Jika $F_{reg} < F_{tabel}$ (k-1, n-3) maka Ho diterima

Atau jika menggunakan SPSS 14.00 yaitu:

Jika nilai signifikansinya $\geq 0,05$ maka Ho diterima

Jika nilai signifikansinya ≤ 0,05 maka Ho ditolak

c. Sumbangan Relatif dan Efektifitas Prediktor tehadap Kriterium

Koefisien determinan pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dari model ini ditampilkan nilai-nilai *R*, *R-Square*, *Adjusted R-Square* dan *standard Error of The Estimate*. Dimana nilai *R-Square* adalah nilai koefisien determinasi yang merupakan Indeks Determinasi, yakni prosentase yang menunjukkan sumbangan pengaruh dari setiap variabel yaitu X_1, X_2, X_3 atau gabungan korelasi dari ketiga vriabel yaitu X_1, X_2, dan X_3 terhadap variabel Y.

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. HASIL PENELITIAN

1. Deskripsi Data

Penelitian ini termasuk dalam jenis studi kasus. Obyeknya adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang listing dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pelaksanaan penelitian dilakukan secara intensif, mendalam dan terperinci, yaitu menggunakan data lengkap. Menurut Arikunto (1992: 129-130) ditinjau dari wilayahnya maka penelitian kasus hanya meliputi daerah atau objek yang sangat sempit, tapi ditinjau dari sifatnya, penelitian kasus ini akan dikaji lebih mendalam.

Karakteristik dari 20 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta dengan dasar bahwa perusahaan tersebut masuk dalam indeks LQ 45 selama lima tahun berturut-turut (1999-2003). Data umum atas perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran A.

Dalam penelitian ini sebagai variabel bebas adalah kelentukan Debt to *Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) dan variabel terikatnya adalah *return* saham. Karena nilai-nilai dari setiap variabel satuannya berbeda maka perlu distandartkan terlebih dahulu nilai-nilai ini, ditransformasi ke skor T. (Sutrisno Hadi,

1990:267). Adapun perhitungan statistik deskriptif dapat dilihat seperti pada tabel berikut:

Tabel 3
Rangkuman Hasil Perhitungan Data Statistik Deskripsi

Sumber	Variabel Bebas			Skor Hasil
	DER	PBV	DPR	
Mean	50,0913	49,8456	50,0135	49,2003
Stndr. Dev	9,79195	9,85504	9,77102	9,47539
Max	73,56	92,48	83,89	80,00
Min	8,85	33,18	34,64	24,71
N	100	100	100	100

Tabel 3 diatas menyajikan data hasil pengukuran *Debt to Equity Ratio*, *Price to Book Value* dan *Devidend Payout Ratio* serta tingkat *Return* saham setelah dikonsversi ke Skor-T. Untuk variabel *Debt Equity Ratio* N = 100, nilai tertingginya sebesar = 73,56 dan nilai terendah sebesar = 8,85, mean = 50,0913, standar deviasi = 9,79195. Untuk variabel *Price to Book Value* N = 100, nilai tertinggi = 92,48, terendah = 33,18, mean = 49,8456, standar deviasi = 9,85504. Untuk variabel *Devidend Payout Ratio* N = 100, nilai tertinggi = 83,89, terendah = 34,64, mean = 50,0135, standar deviasi = 9,77102. Untuk skor nilai Return saham N = 100, nilai tertinggi = 80,00, terendah = 24,71, mean = 49,2003, standar deviasi = 9,47539.

2. Uji Persyaratan Analisis

Dari hasil perhitungan statistik deskripsi seperti terlihat pada tabel 1, kemudian dilanjutkan dengan uji persyaratan analisis hipotesis yang meliputi beberapa langkah sebagai berikut :

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengkorelasikan variabel independen, yaitu DER, PBV, dan DPR. Hasil uji multikolinieritas adalah sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas (1)

Variabel Independen	Korelasi		
	DER	PBV	DPR
DER	1,000	-0,051	-0,379
PBV	-0,051	1,000	0,24
DPR	-0,379	0,24	1,000

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas (2)

Variabel Independen	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DER	0,855	1,170
PBV	0,997	1,003
DPR	0,857	1,168

Dari tabel 4 dan 5 menunjukkan tidak terdapat korelasi yang kuat antara variabel independen yaitu DER, PBV, dan DPR karena korelasi ketiga variabel tersebut menunjukkan nilai dibawah nilai

korelasi 0,90 sehingga dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas. Angka tolerance yang tidak mendekati 1 yaitu DER = 0,855, PBV = 0,997, dan DPR = 0,857 serta nilai VIF DER = 1,170, PBV = 1,003, dan DPR = 1,168 juga menunjukkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat masalah multikolinieritas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil pengujian autokorelasi diperoleh nilai DW *test* sebesar 2,096 sedangkan untuk nilai tabel di dan du untuk sampel sebanyak 19 dan variabel independen yaitu DER, PBV, dan DPR (K=3) nampak sebagai berikut:

Tabel 6
Durbin Watson *Statistic-significance Points*

Sampel	Variabel K=3	
	Nilai Tabel di	Nilai Tabel du
19	0,97	1,68

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,081 terletak antara batas atas atau upper bound (du = 1,68) dan 4 - du atau 2,22. Hasil tersebut dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi pada model regresi sehingga layak untuk dipergunakan menganalisis pengaruh DER, PBV, dan DPR terhadap *return* saham.

c. Uji Heterokedasitas

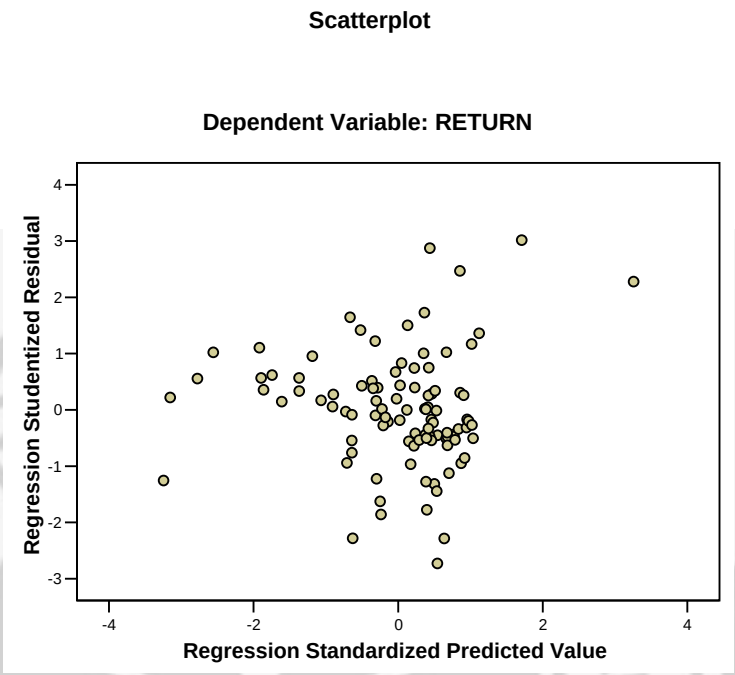
Uji heterokedasitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki persamaan variance residual suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heterokedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar scatterplot model tersebut. Analisis pada gambar yang menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heterokedastisitas jika:

1. Titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau disekitar angka 0.
2. Titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja.
3. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
4. Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

Dengan menggunakan data dan variable yang sama maka asumsi klasik statistic heterokedastisitas dapat dideteksi dari output SPSS pada gambar scatterplot berikut ini:

PERPUSTAKAAN UNNES

Gambar 1



Grafik diatas menunjukkan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 atau diantara 2 dan -2 pada sumbu Y dan titik-titik tersebut tidak menunjukkan suatu bentuk atau pola tertentu atau dapat dikatakan memenuhi persyaratan yang ada, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda terbebas dari asumsi klasik heterokedastisitas dan layak digunakan dalam penelitian.

d. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data ini sebaiknya dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model-model penelitian. Data yang baik dan layak untuk digunakan dalam penelitian dalah data yang memiliki distribusi normal. Normalitas data dapat dilihat dari nilai *Skewness* dengan menggunakan SPSS. Nilai *Skewness* digunakan untuk mengetahui bagaimana distribusi normal data dalam variable dengan menilai kemiringan kurva. Nilai *Skewness* yang baik adalah mendekati nilai 0. Dari gambar 2 dibawah dapat kita lihat nilai *skewness* sebagai berikut:

Tabel 7

Hasil Uji Nilai Skewness

	N	Skewness	
	Statistic	Statistic	Std. Error
DER	100	-0,182	,241
PBV	100	0,270	,241
DPR	100	0,138	,241
RETURN	100	0,529	,241
Valid N (listwise)	100		

Dilihat dari gambar diatas terlihat bahwa DER, PBV dan DPR seluruhnya memiliki nilai *Skewness* atau kecondongan yang mendekati nilai 0 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variable memiliki kecenderungan terdistribusi secara normal.

e. Uji Homogenitas

Uji homogenitas dalam penelitian ini dengan menggunakan *Chi-Square* dan dengan ketentuan jika signifikansi ≥ 0,05 berarti **homogen**, sedang jika signifikansi ≤ 0,05 berarti **tidak homogen**. Adapun dari perhitungan diperoleh hasil yang dirangkum dalam tabel 7 sebagai berikut :

Tabel 8
Rangkuman hasil perhitungan Uji Homogenitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
DER	1,000 ≥ 0,05	Homogen
PBV	1,000 ≥ 0,05	Homogen
DPR	1,000 ≥ 0,05	Homogen

Dari tabel 7 tersebut diatas nampak bahwa semua variabel penelitian yang ada menunjukkan nilai signifikansi ≥ 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keseluruhan data tersebut adalah **Homogen**.

PERPUSTAKAAN UNNES

f. Uji Linieritas Garis Regresi

Uji linieritas ini dimaksudkan untuk melihat ada tidaknya hubungan antara prediktor yaitu variabel-variabel *Debt to Equity ratio* (X_1), *Price to Book Value* (X_2), dan *Devidend Payout Ratio* (X_3) terhadap *return* saham (Y). Dalam uji linieritas garis regresi ini dapat dilakukan dengan melihat nilai F dengan ketentuan sebagai berikut : jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ atau jika nilai signifikansi ≤ 0,05 berarti linier atau

ada hubungan. Sedangkan jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ berarti tidak linier atau tidak ada hubungan**.** Dari perhitungan data diperoleh hasil yang dirangkum dalam tabel 8 sebagai berikut :

Tabel 9
Rangkuman hasil perhitungan Uji Linieritas Garis Regrersi

Variabel	F_{hitung}	Signifikansi	Keterangan
DER	3,145	0,079 ≥ 0,05	Tidak Signifikan
PBV	0,443	0,507 ≥ 0,05	Tidak Signifikan
DPR	0,000	0,983 ≥ 0,05	Tidak Signifikan
DER, PBV, DPR, Return Saham	1,313	0,275 ≥ 0,05	Tidak Signifikan

Dengan melihat tabel 8 dapat dipahami bahwa ketiga variabel penelitian, baik secara egresi tunggal maupun secara regresi ganda, hasil uji linieritas garis regresi menunjukkan hasil secara keseluruhan adalah tidak linier. Adapun untuk jelasnya dapat diuraikan sebagai berikut :

1) Untuk variabel *Debt to Equity Ratio* diperoleh nilai F sebesar 3,145 atau dengan nilai signifikansi 0,079 ≥ 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan data variabel Debt Equity Ratio menunjukkan penyebaran datanya tidak dalam satu garis lurus yaitu **tidak linier**.
2) Untuk variabel *Price to Book Value* diperoleh nilai F sebesar 0,433 atau dengan nilai signifikansi 0,507 ≥ 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan data variabel *Price per Book Value* menunjukkan penyebaran datanya tidak dalam satu garis lurus yaitu **tidak linier**.

3) Untruk variabel *Devidend Payout Ratio* diperoleh nilai F sebesar 0,000 atau dengan nilai signifikansi 0,983 ≥ 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan data variabel *Devidend Payout Ratio* menunjukkan penyebaran datanya tidak berada dalam satu garis yaitu **tidak linier**.

4) Untuk variabel Return Saham diperoleh nilai F sebesar 1,313 atau dengan nilai signifikansi 0,275 ≥ 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan data variabel *Return* Saham menunjukkan penyebaran datanya tidak berada dalam satu garis yaitu **tidak linier**.

g. Uji Keberartian Garis Regresi

Uji keberartian garis regresi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah persamaan garis regresi yang diperoleh signifikan atau tidak untuk dapat digunakan sebagai prediktor dari harga kreterium. Uji keberartian model ini menggunakan uji-t dengan kriteria sebagai berikut : jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau nilai signifikansi ≤ 0,05 berarti **signifikan**, sedang jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau nilai signifikansi ≥ 0,05 berarti **tidak signifikan.** Dari perhitungan diperoleh hasil yang telah dirangkum sebagai berikut :

Tabel 10
Rangkuman hasil perhitungan Uji Keberartian model Garis regresi

Variabel	t_{hitung}	Signifikansi	Keterangan
DER	0,196	0,079 ≥ 0,05	Tidak Signifikan
PBV	-0,056	0,507 ≥ 0,05	Tidak Signifikan
DPR	0,074	0,983 ≥ 0,05	Tidak Signifikan

Dari tabel 9 diatas dapat dipahami bahwa ketiga variabel menunjukkan hasil sebagai berikut :

2) Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki niali t_{hitung} sebesar 0,196 atau bila dilihat dari nilai signifikansinya diperoleh hasil 0,079 ≥ 0,05. Dengan demikian maka kesimpulannya adalah **tidak signifikan**.
3) Variabel *Price to Book Value* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,056 atau dengan signifikansi sebesar 0,507 ≥ 0,05. Dengan demikian maka kesimpulannya adalah **tidak signifikan**.
4) Variabel *Devidend Payout Ratio* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,074 atau bila dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 0,983 ≥ 0,05 maka dengan demikian kesimpulannya adalah **tidak signifikan**.

3. Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Tunggal

Analisis regresi tunggal ini dimaksudkan untuk mengkaji hubungan antara *Debt to Equity Ratio, Price to Book Value dan Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur yang masuk indeks LQ 45 di BEJ. Adapun dengan ketentuan : jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau signifikansi ≤ 0,05 berarti **signifikan**. Sedangkan jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ atau signifikansi ≥ 0,05

berarti **tidak signifikan**. Berdasarkan ketentuan dan perhitungan yang dilakukan, diperoleh hasil seperti pada tabel 10 sebagai berikut :

Tabel 11
Rangkuman hasil perhitugan
Analisis Regresi Tunggal

Variabel	t_{hitung}	Signifikansi	Keterangan
DER	0,196	0,079 ≥ 0,05	Tidak Signifikan
PBV	-0,056	0,507 ≥ 0,05	Tidak Signifikan
DPR	0,074	0,983 ≥ 0,05	Tidak Signifikan

Berdasarkan hasil perhitungan yang ada dalam tabel 10 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return saham

Dari perhitungan untuk variabel Debt Equity Ratio pada perusahaan manufaktur yang listing pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1999-2003 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,196 dan nilai signifikansi sebesar 0,079 ≥ 0,05, dari hasil perhitungan tersebut maka kesimpulannya ialah tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham" adalah **Ditolak**, Tidak ada hubungan antara *Debt Equity Ratio* terhadap *Return* saham.

2) Pengaruh *Price to Book Value* terhadap *Return* saham

Dari hasil perhitungan hubungan untuk variabel *Price to Book Value* terhadap *Return* saham perusahan manufaktur yang

terdaftar pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2003 diperoleh nilai t hitung sebesar -0,056 dan nilai signifikansi sebesar 0,507 ≥ 0,05, dari hasil perhitungan tersebut maka kesimpulannya ialah tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price to Book Value (PBV)* terhadap *Return* saham" adalah **Ditolak**. Tidak ada pengaruh yang signifikan anatara *Price to Book Value (PBV)* terhadap *Return* saham.

3) Pengaruh *Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* saham

Dari hasil perhitungan hubungan untuk variabel *Devidend Payout Ratio* terhadap Return saham perusahan manufaktur yang terdaftar pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2003 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,074 dan nilai signifikansi sebsar 0,983 ≥ 0,05, dari hasil perhitungan tersebut maka kesimpulannya ialah tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Devidend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Return* saham" adalah **Ditolak**, Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Devidend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Return* saham". Tidak ada pengruh yang signifikan antara *Devidend Payout Ratio* terhadap *return* saham.

b. Analisis Regresi Ganda

Pada nalisis regresi ganda dilakukan dengan maksud akan menguji korelasi antara keempat variabel yang ada yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return* saham, oleh karena itu analisisnya menggunakan regresi ganda dengan uji F. Adapun perhitungannya dapat dilihat seperti pada tabel 11 berikut :

Tabel 12
Rangkuman hasi perhitungan Regresi Ganda

Variabel	F_{hitung}	Signifikansi	Keterangan
Debt to Equity Ratio, Price to Book Value dan Devidend Payout Ratio terhadap *Return* saham	1,313	0,275 ≥ 0,05	Tidak Signifikan

Berdasarkan hasil perhitungan statistik seperti terlihat pada tabel 11 bahwa diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 1,313 dan nilai signifikansi sebesar 0,275 ≥ 0,05 kesimpulannya adalah tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan berbunyi "Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) secara simultan terhadap *return* saham" adalah **Ditolak**, Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio, Price to Book Value* dan *Devidend Payout Ratio* terhadap *return* saham.

PERPUSTAKAAN UNNES

c. Sumbangan Relatif dan Efektifitas Prediktor tehadap Kriterium

Dari perhitungan data yang diperoleh, besar sumbangan dari setiap variabel yang ada dapat dilihat pada rangkuman hasil perhitungan tabel 12 berikut :

Tabel 13
Rangkuman Hasil Perhitungan *Model Summary*

Model	*R*	*R Square*	*Adjusted R Square*	*Std.Error of the estimate*
1	0,176	0,031	0,021	9,37439
2	0,067	0,005	-0,006	9,50215
3	0,002	0,000	-0,010	9,52359
4	0,199	0,039	0,009	9,43082

a. Predictor : (Constant)
1) Predictors : (Constant), Debt to Equity Ratio
2) Predictors : (Constant), Price to Book Value
3) Predictors : (Constant), Devidend Payout Ratio

b. *Dependent Variable* : Skor Perhitungan *Return* Saham

Tabel 12 merupakan rangkuman dari perhitungan suatu *model summary,* dari model ini ditampilkan nilai-nilai *R*, *R-Square*, *Adjusted R-Square* dan *standard Error of the Estimate*. Dimana nilai *R-Square* adalah nilai koefisien determinasi yang merupakan Indeks Determinasi, yakni prosentase yang menunjukkan sumbangan pengaruh dari setiap variabel yaitu X_1, X_2, X_3 atau gabungan korelasi dari ketiga variabel yaitu X_1, X_2, dan X_3 terhadap variabel Y. untuk lebih jelasnya dapat diuraikan sebagai berikut :

1) **Sumbangan untuk variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham**

Untuk variabel *Debt to Equity Ratio, R-Square* yang diperoleh dari perhitungan yang merupakan nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,176, ini merupakan nilai indeks determinasi yaitu prosentase sumbangan variabel *Debt Equity Ratio* terhadap *Return* saham (Y). Besarnya sumbangan yaitu : 0,176 × 100% = 17,6%. Sedangkan sisanya yaitu 100% - 17,6% = 82,4% yang berarti dipengaruhi oleh faktor lain.

2) **Sumbangan untuk variabel *Price to Book Value* terhadap *Return* Saham**

Untuk variabel *Price per Book Value, R-Square* yang diperoleh dari perhitungan yang merupakan nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,067, ini merupakan nilai indeks determinasi yaitu prosentase sumbangan variabel *Price to Book Value* terhadap *Return* saham (Y). Besarnya sumbangan yaitu : 0,067× 100% = 6,7%. Sedangkan sisanya yaitu 100% - 6,7% = 93,3% yang berarti dipengaruhi oleh faktor lain.

3) **Sumbangan untuk variabel *Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* Saham**

Untuk variabel *Devidend Payout Ratio, R-Square* yang diperoleh dari perhitungan yang merupakan nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,002, ini merupakan nilai indeks determinasi yaitu prosentase sumbangan variabel *Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* saham (Y). Besarnya sumbangan yaitu : 0,002× 100% = 0,2%. Sedangkan sisanya yaitu 100% - 4% = 99,8% yang berarti dipengaruhi oleh faktor lain.

4) **Sumbangan untuk variabel *Debt to Equity Ratio, Price to Book Value dan Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* Saham**

Nilai *R-Square* atau nilai koefisien determinasi untuk variabel gabungan adalah 0,199 atau berasal dari 0,039 × 0,039. namun untuk jumlah variabel bebas yang lebih dari dua lebih baik menggunakan *Adjusted R-Square*, yaitu 0,009 atau selalu lebih kecil dari *R-Square*. Dengan demikian berarti bahwa besar sumbangan dari ketiga variabel yaitu *Debt Equity Ratio, Price to Book Value dan Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* saham yaitu sebesar 0,039 × 100% = 3,9%, sedangkan sisanya 100% - 3,9% = 96,1% berarti dipengaruhi oleh faktor lain.

B. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan uji hipotesis penelitian yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa: hipotesis yang diajukan adalah **"ditolak".** Dengan demikian hasil uji hipotesis yang diperoleh ialah meliputi:

1. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham pada perusahan manufaktur yang masuk dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2003.
2. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price to Book Value* terhadap *Return* saham pada perusahan manufaktur yang masuk dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2003.
3. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang masuk dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2003.
4. Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio, Price to Book Value* dan *Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang masuk dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2003.

Dari hasil penelitian tersebut diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Price to Book Value* dan *Devidend Payout ratio* yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Selama lima tahun berturut-turut ketiga variabel tersebut tidak dapat digunakan sebgai prediktor atau alat estimasi

untuk mengetahui tingkat *return* saham. Ini dapat dilihat dari tabel 13 dibawah ini :

Tabel 14
Rangkuman hasil analisis perhitungan DER, PBV dan DPR
Tahun 1999-2003

Variabel	Tahun	Signifikansi	Keterangan	Kesimpulan
DER	1999	0,390 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	Tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return
	2000	0,081 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	
	2001	0,957 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	
	2002	0,530 ≤ 0,05	Tidak Signifikan	
	2003	0,280 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	
PBV	1999	0,797 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	Tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return
	2000	0,301 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	
	2001	0,328 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	
	2002	0,232 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	
	2003	0,440 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	
DPR	1999	0,172 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	Tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return
	2000	0,055 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	
	2001	0,633 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	
	2002	0,502 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	
	2003	0,176 ≥ 0,05	Tidak Signifikan	

Dari hasil pemaparan tabel 13 diatas menunjukkan bahwa DER, PBV dan DPR selama tahun 1999 sampai dengan tahun 2003 seluruhnya menunjukkan hasil tidak adanya pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal tersebut memperkuat hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio, Price to Book Value*, dan *Devidend Payout Ratio* terhadap *return* saham.

Hal tersebut juga diperkuat dari hasil-hasil pada penelitian terdahulu yaitu Dedi Suherman (2001) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, Santosa (dalam Suntari, 2004:3) menemukan bahwa *Price to Book Value* tidak memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap timbal balik saham dan Erlina Indriasari yang menemukan bahwa *Devidend Payout Ratio* tidak berpengfaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Hasil-hasil ini disebabkan juga oleh beberapa hal antara lain adalah pendapat dari Brealy (1998:288) dalam Anoraga dan Widiyanti (1995:75) yang menyatakan bahwa harga yang tercermin hari ini tidak bisa dipakai untuk memprediksi yang diakibatkan perilaku sekuritas yang *random walk*. Ini dikarenakan unsur psikologis dari investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi harga saham berdasarkan optimisme dan pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan harga saham. Jika banyak investor yang membeli saham melebihi *suply* yang tersedia dalam pasar maka akan mendorong harga keseluruhan semakin meningkat (*bullmarket*), sedangkan apabila banyak investor menjual sahamnya sehingga mendorong harga yang makin menurun (*bearmarket*). Hal tersebutlah yang mengakibatkan rasio *Price to Book Value* tidak dapat dijadikan sebagai alat estimasi yang signifikan dalam menentukan *return*.

Tidakadanya batasan yang ditetapkan dalam hal pembagian deviden juga merupakan salah satu alasan yang menjadikan kita dapat memprediksi return yang akan didapat. Hal ini didasarkan atas kebijakan penghapusan persyaratan laba minimum 10% dari modal sendiri dalam Pakto 1988 (Anoraga dan Widiyanti, 1995:83) sehingga devidend yang akan dibagikan (*Devidend Payout Ratio*) kepada investor tergantung dari kebijakan masing-masing emiten. Sesuai dengan pendekatan *The Firm Foundation Theory*

(Anoraga Widiyanti, 1995:69) yang mengatakan bahwa tidak seorangpun yang dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan terjadi di masa yang akan datang, faktor-faktor apa yang akan mempengaruhi prospek pendapatan dan pembayaran *deviden* di masa mendatang. Kita tidak dapat menentukan berapa yang akan kita dapatkan meski berapapun tingkat hutang (DER) yang dimiliki emiten.

Hal tersebut juga diakibatkan karena pasar modal di Indonesia masih belum efektif. Hal ini disebabkan karena masih adanya pihak-pihak emiten yang kurang bertanggung jawab dalam memberikan informasi yang sejujur-jujurnya dalam laporan keuangan emiten yang bersangkutan secara lengkap, relevan dan akurat. Hal tersebut sangat berpengaruh dalam melihat bagaimana perkembangan sebuah perusahaan yang akan dijadikan acuan bagi investor dalam berinfestasi karena laporan keuangan merupakan alat estimasi yang utama dalam pengambilan keputusan. Dengan kata lain seorang pengambil keputusan (investor) akan membuat keputusan yang lebih baik jika menggunakan informasi yang tepat.

PERPUSTAKAAN UNNES

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan analisis hasil penelitian dan pembahasan tentang pengaruh *debt to equity ratio, price per book value*, dan *devidend payout ratio* terhadap *return* saham pada 20 perusahaan manufaktur yang masuk dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta tahun 1999-2003, maka peneliti menyimpulkan:

1. Tidak ada hubungan yang positif antara *Debt to Equity Ratio* terhadap Return saham.

   Tingkat hutang sebuah perusahan tidak dapat menunjukkan berapa tingkat pengembalian yang akan diterima. Hal ini tidak dapat diketahui dan diprediksi dengan pasti apa yang akan terjadi di masa yang akan datang, faktor-faktor apa yang akan mempengaruhi prospek pendapatan dan pembayaran *deviden* di masa mendatang.

2. Tidak ada hubungan yang positif antara *Price per Book Value* terhadap Return saham.

   Harga yang tercermin hari ini tidak bisa dipakai untuk memprediksi. Hal ini masih banyak dikarenakan oleh unsur psikologis para investor dalam bertindak menghadapi harga saham yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham.

3. Tidak ada hubungan yang positif antara *Devidend Payout Ratio* terhadap *Return* saham.

   Hal ini disebabkan karena tidak adanya batasan tentang tingkat pengembalian devidend kepada investor. Hal ini masih disebabkan karena politik dagang dan kebijakan dari emiten yang bersangkutan.

4. DER, PBV dan DPR secara bersama-sama (simultan) tidak memiliki hubungan terhadap *Return* saham.

   Hal ini menunjukkan bahwa besarnya devidend yang akan didapatkan tidak dapat diprediksi karena pasar bersifat irasional dan tergantung pada kebijakan-kebijakan yang diberikan emiten.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian, peneliti memberikan saran bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya di pasar modal dan peneliti yang mendalami tentang pasar modal sebagai berikut:

1. Bagi para investor khususnya yang ingin berinvestasi dalam saham suatu perusahaan sebaiknya mengutamakan prospek pendapatan masa datang dengan batas-batas resiko yang wajar dan mengesampingkan unsur spekulasi dan keuntungan dengan waktu jangka pendek.
2. Bagi para peneliti yang lain, dalam penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan data dengan periode waktu yang berbeda dimana peneliti dapat menggunakan rentang waktunya sebelum ataupun sesudah tanggal publikasi untuk ,mengantisipasi kebocoran yang tidak terprediksi

dalam penelitian ini dan sampel yang lebih spesifik lagi untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat dan lengkap sehingga digunakan sebagai informasi yang lengkap sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi bagi investor.

DAFTAR PUSTAKA

Algifari. 1997; *Statistika* Induktif *Untuk Ekonomi dan Bisnis.* Yogyakarta; UPP AMP YKPN.

----- 2000; *Analisis Regresi Teori Kasus dan Solusi.* Yogyakarta; BPEE

Anoraga, Pandji, Drs. 1995; *PASAR MODAL "Keberadaannya dan Manfaatnya Bagi Pembangunan".* Cetakan Kedua, Jakarta; Rineka Cipta.

Anoraga, Pandji dan Widiyanti, Ninik. 1995; *Pasar Modal "Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan"*. Edisi II, Jakarta; Rineka cipta Ang, Robert, 1997; *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia.* Edisi I, Jakarta; Mediasoft Indonesia.

Arikunto, Suharsimi, Prof. Dr. 2002; *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Cetakan Keduabelas, Edisi revisi V, Jakarta; Rineka Cipta.

Aryadharma, Andy. 2002; *Analisis Pengaruh ROA, PER, dan PBV Terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta.* Tesis MM UNDIP (tidak dipublikasikan).

Achmad Slamet, Dr. H. 2002; *Analisis Laporan Keuangan. Handout* Jurusan Ekonomi UNNES.

Beaver, Wiliam, Paul Kettler, dan Myron Scholes. *The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures.* The Accounting Review, Vol. 45, No.4, October 1970, pp. 654-662.

Bowman, Robert G. 1979; *The Theorical Reliationship Between Systematic Risk and Financial (Accounting) Variables.* The Journal of Finance, Vol. 34, June 1979, pp. 617-630.

Ekawati, Nuryanti Takarini Erni. 2003; *Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur di Pasar Modal.* Surabaya; Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi STIE Perbanas Volume 6 No.3, Desember 2003.

Husnan, Suad. 1996; *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis sekuritas,* edisi kedua, cetakan kedua. Yogyakarta; UPP AMP YKPN.

----- 1993; *Harga Saham di Bursa Efek Jakarta: Perbandingan Dengan Periode Sebelumnya.* "Manajemen Usahawan Indonesia", No.8, tahun XVI.

Indriasari, Erlina. 2003; *Pengaruh Devidend Per Share, Devidend Payout Ratio, Laba Perusahaan dan EPS Terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.* Skripsi Jurusan Akuntansi UNNES (tidak dipublikasikan).

Jones, Charles. P. 2001; *Investment (Analysis and Management),* Sixth Edition. New York; John Wiley and Sons.

Koetin A.E. 1994; *Suatu Pedoman Investasi Dalam Efek di Indonesia.* Jakarta; *US. Ageneg for International Development-Financial Markets Project.*

Munawir. 1995; *Analisa Laporan Keuangan.* Yogyakarta; Liberti.

Hanafi, M. Mahmud dan Halim Abdul. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta; UPP AMP YKPN

Prastowo, Dwi. *1995*; *Analisa Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi.* Yogyakarta; UPP AMP YKPN.

Resmi, Siti. 2002; *Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Return Saham.* KOMPAK, No. 6, September 2002; Yogyakarta; AMP YKPN.

Setyaningsih, SE. Dr. 2001; *Pengaruh Variabel Akuntansi Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Jakarta.* Ekuitas Vol. 45, No. 1, Maret 2001:1-15. Universitas Airlangga Surabaya.

Suntari. 2004; Analisis *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Jurusan Akuntansi UNDIP (tidak dipublikasikan).

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

Lampiran 1

Data Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	ASII	PT. Astra International Tbk.	Automotive and Allied Products
2	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.	Automotive and Allied Products
3	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk.	Automotive and Allied Products
4	UNTR	PT. United Tractor Tbk.	Automotive and Allied Products
5	INPT	PT. Intraco Penta Tbk.	Automotive and Allied Products
6	LPEM	PT. Lippo Enterprises Tbk.	Automotive and Allied Products
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	Food and Beverages
8	ASGR	PT. Astra-Graphia Tbk.	Electric and Electronic Equipment
9	MLPL	PT. Multipolar Corporation Tbk.	Electric and Electronic Equipment
10	INTP	PT. indocement Tunggal Perkasa Tbk.	Cement
11	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.	Pharmaceuticals
12	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk.	Pharmaceuticals
13	SMCB	PT. Semen Cibinong Tbk.	Cement
14	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.	Cement
15	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	Tobaco Manufactures
16	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.	Tobaco Manufactures
17	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.	Consumer Goods
18	INKP	PT. Incah Kiat Pulp & Paper Corp. Tbk.	Papper and Allid Products
19	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	Pharmaceuticals
20	TKIM	PT. Tjiwi Kimia Tbk.	Papper and Allid Products

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 2

Tanggal Publikasi Laporan Keuangan

No	Kode	Nama	2000	2001	2002	2003	2004
1	ASII	Astra Internasional	25-Apr	28-Apr	30-Apr	29-Mar	30-Apr
2	AUTO	Astra Otopart	28-Apr	18-Apr	29-Apr	24-Mar	28-Apr
3	GJTL	Gajah Tunggal	18-Apr	28-Apr	25-Apr	31-Mar	4-Apr
4	UNTR	United Tractors Tbk	28-Apr	04-Apr	23-Apr	28-Mar	28-Apr
5	INTA	Intraco Penta Tbk	29-Apr	30-Apr	30-Apr	31-Mar	18-Apr
6	LPEM	Lippo Enterprises	18-Apr	09-Apr	03-Apr	27-Mar	25-Mar
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	25-Feb	26-Feb	25-Mar	24-Mar	19-Apr
8	ASGR	Astra Graphia	18-Apr	19-Apr	19-Apr	27-Mar	25-Apr
9	MLPL	Multipolar Corporation	25-Apr	26-Apr	30-Apr	25-Apr	20-Apr
10	INTP	Indocement Tunggal Perkasa Tbk	20-Apr	30-Apr	29-Apr	25-Mar	28-Apr
11	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30-Apr	30-Apr	30-Apr	31-Mar	18-Apr
12	KAEF	Kimia Farma Tbk	28-Apr	30-Apr	30-Apr	04-Apr	28-Apr
13	SMCB	Semen Cibinong Tbk	4-Apr	27-Mar	02-Apr	13-Mar	19-Apr
14	SMGR	Semen Gresik	28-Apr	26-Apr	30-Apr	25-Apr	18-Apr
15	HMSP	H M Sampoerna Tbk	18-Apr	09-Apr	27-Mar	27-Mar	27-Mar
16	GGRM	Gudang Garam Tbk	07-Apr	31-Mar	03-Apr	29-Mar	25-Apr
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	18-Apr	16-Mar	22-Mar	25-Feb	25-Mar
18	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Corporation Tbk	15-Apr	28-Apr	25-Apr	28-Apr	31-Mar
19	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	11-Apr	09-Apr	26-Apr	31-Mar	04-Apr
20	TKIM	Tjiwi Kimia	18-Apr	16-Mar	22-Mar	25-Feb	27-Mar

Lampiran 3

Data Tahunan DER, PBV, DPR dan Return Saham
Tahun 1999-2003

NO	KODE	PERUSAHAAN	DER					PBV					DPR					RETURN				
			1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003	1999	2000	2001	2002	2003
1	ASII	PT. Astra International Tbk.	10.04	15.08	9.35	2.66	1.19	7.66	4.61	2.94	1.93	1.26	1.72	2.49	6.87	2.5	5.21	0,02	0,01	0,01	0,02	0,03
2	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.	2.14	2.13	0.19	0.25	0.18	0.98	3.59	2.43	1.11	1	0.98	1.82	5.26	1.28	2.16	0,02	0,00	0,01	-0,01	0,04
3	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk.	10.94	-8	-0.54	26.15	8.17	7.34	3.01	-0.53	-0.13	1.59	1.31	1.05	7.12	3.54	0.24	0,01	0,11	0,04	-0,03	0,02
4	UNTR	PT. United Tractor Tbk.	6.48	8.58	6.93	4.41	3.07	5.89	6.74	1.15	0.68	0.43	1.32	2.06	2.26	1.8	1.07	0,01	0,01	0,03	0,01	0,05
5	INPT	PT. Intraco Penta Tbk.	2.96	4.19	5.29	4.25	4	4.14	1.38	0.59	0.38	0.33	0.41	0.62	4.05	3.26	9.14	0,00	-0,02	0,00	-0,01	0,02
6	LPEM	PT. Lippo Enterprises Tbk.	1.52	1.84	3.99	0.59	0.59	1.71	0.72	1.11	1.2	0.16	0.18	0.67	2.25	0.32	3.33	-0,02	0,00	-0,07	-0,05	-0,02
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	3.42	3.1	2.64	3.16	2.74	3.01	6.66	2.32	1.61	1.54	1.85	2.80	0.25	0.25	0.85	-0,03	0,00	0,00	0,01	-0,06
8	ASGR	PT. Astra-Graphia Tbk.	4.16	3.09	2.43	1.27	1.12	2.41	5.56	2.64	1.93	1.13	1.34	2.52	0.26	1.5	0.35	-0,03	0,01	0,01	0,01	-0,03
9	MLPL	PT. Multipolar Corporation Tbk.	0.74	0.52	0.6	0.69	0.62	0.63	3.71	0.67	0.44	0.3	0.37	1.10	1.17	0.18	0.4	0,00	0,01	0,03	-0,01	0,02
10	INTP	PT. Indocement Tunggsl Perkasa Tbk.	0.51	0.36	0.31	0.28	0.25	0.34	3.69	1.31	1.15	1.3	1.7	1.83	2.07	2.62	2.55	0,00	0,00	0,02	-0,02	0,00
11	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.	7.86	8.33	7.5	3.11	1.95	5.75	10.75	6.68	4.14	2.28	4.9	5.75	2.07	2.13	1.3	0,02	0,00	0,05	0,00	-0,05
12	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk.	1.82	0.79	0.64	0.53	0.81	0.92	0	1.46	1.7	1.52	1.55	1.25	0.24	0.65	0.6	-0,04	0,00	0,01	0,00	0,00
13	SMCB	PT. Semen Cibinong Tbk.	0	0	0	2.08	1.58	0.73	-0.48	-0.06	513.26	0.44	1.17	102.87	3.95	2.15	1.14	0,17	0,11	0,07	0,00	0,02
14	SMGR	PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.	1.63	1.51	1.77	1.4	0.89	1.44	2.4	1.15	1.03	1.52	1.33	1.49	0.65	4.15	2.56	0,10	0,06	0,15	0,03	0,01
15	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	1.1	1.23	1.28	0.89	0.77	1.05	5.33	18.09	3.46	3.2	3.49	6.71	0.49	2.6	1.76	-0,01	0,00	-0,01	0,00	0,02
16	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.	0.39	0.81	0.7	0.66	0.58	0.63	5.55	4.05	1.7	1.55	2.39	3.05	2.42	2.44	0.33	0,00	0,00	0,02	0,00	-0,04
17	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk.	13.9	1.07	0.55	0.53	0.63	3.34	7.97	1.51	7.22	6.88	13.2	7.36	2.05	1.45	3.44	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,01
18	INKP	PT. Incah Kiat Pulp & Paper Corp. Tbk.	1.18	1.24	1.55	1.87	2.32	1.63	2.19	0.69	0.31	0.05	0.23	0.69	3.44	1.35	2.04	0,08	0,04	0,06	-0,02	0,04
19	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.	0.51	0.36	0.31	0.28	0.25	0.34	3.69	1.31	1.15	1.3	1.7	1.83	0.25	2.19	1.56	0,00	-0,01	0,00	0,02	0,02
20	TKIM	PT. Tjiwi Kimia Tbk.	1.53	2.95	3.38	3.73	4.06	3.13	1.33	0.61	0.2	0.05	0.22	0.48	1.62	1.13	1.79	0,00	-0,06	-0,04	0,00	0,03

Lampiran 4

Data Setelah T-Score

1999				2000				2001				2002				2003			
DER	**PBV**	**DPR**	**Y**	**DER**	**PBV**	**DPR**	**Y**	**DER**	**PBV**	**DPR**	**Y**	**DER**	**PBV**	**DPR**	**Y**	**DER**	**PBV**	**DPR**	**Y**
34,12	51,75	71.00	50,00	21,58	51,08	55.73	48,95	25,96	47,79	65.00	48,92	50,5	49,14	51.47	49,42	53.13	48.78	67.22	48,63
53,72	48,03	63.36	49,42	50,74	49,8	44.64	46,96	58,44	47,72	50.34	48,04	54,77	47,43	43.16	44,74	58.39	46.19	42.22	60,00
31,89	45,91	72.18	48,00	73,56	42,38	65.18	75,20	61,03	47,61	41.11	53,64	8,85	51,32	77.82	32,56	16.77	47.34	71.30	53,33
42,95	59,53	49.15	48,77	36,22	46,59	49.36	49,72	34,54	47,68	45.10	51,59	47,39	43,68	51.54	55,42	43.33	47.38	49.07	63,33
51,69	39,96	57.63	46,54	46,1	45,19	62.64	43,67	40,35	47,65	83.89	46,03	47,68	43,03	74.74	43,22	38.49	44.20	41.48	51,85
55,26	37,55	49.10	42,00	51,4	46,49	35.91	47,69	44,96	47,73	55.96	31,35	54,17	41,91	46.95	24,71	56.25	43.39	46.67	40,00
50,55	59,23	39.62	40,92	48,56	49,52	35.27	47,55	49,75	47,76	44.04	46,21	49,61	50,99	42.86	53,33	45.05	49.23	46.85	26,67
48,71	55,22	39.67	39,10	48,58	50,33	46.64	50,12	50,5	47,79	41.63	48,93	52,96	48,29	42.41	57,05	53.49	47.45	52.78	36,67
57,2	48,47	43.98	46,00	54,37	45,39	34.64	50,97	56,99	47,66	41.88	52,74	53,99	42,83	44.29	45,24	56.09	44.06	52.78	53,33
57,77	48,39	48.25	46,21	54,73	46,99	56.82	47,58	58,01	47,72	52.21	49,18	54,72	49,41	47.22	37,95	58.02	48.71	45.37	46,67
39,53	74,16	48.25	50,75	36,78	60,45	52.36	47,52	32,52	47,98	46.20	55,70	49,7	55,86	42.78	52,24	49.17	59.90	76.48	30,00
54,52	34,93	39.57	38,00	53,76	47,37	38.91	47,53	56,84	47,77	42.84	47,98	54,27	50,86	53.20	50,07	55.10	48.18	46.11	46,89
59,03	33,18	57.16	80,00	55,54	43,56	52.55	73,86	59,11	92,48	45.43	60,07	51,52	43,75	50.98	50,08	51.09	46.85	45.74	53,33
54,99	43,69	41.52	66,00	52,14	46,59	70.73	63,69	52,84	47,71	52.26	76,96	52,73	50,86	47.11	63,53	54.69	47.41	45.74	50,00
56,3	54,38	40.76	44,27	52,77	89,05	56.64	47,25	54,57	47,92	48.41	44,99	53,63	61,91	42.63	52,32	55.31	54.97	45.93	53,33
58,06	55,18	49.91	45,71	53,72	53,86	55.18	48,45	56,63	47,77	41.54	50,42	54,04	51,05	51.13	52,37	56.30	51.12	44.63	33,33
24,54	64,01	48.15	45,22	53,13	47,49	46.18	45,72	57,16	48,25	56.49	46,44	54,27	86,12	57.89	51,85	56.04	88.92	47.78	43,33
56,1	42,92	54.74	62,00	52,75	45,44	45.27	56,57	53,62	47,65	49.76	57,02	51,9	41,18	42.97	40,52	47.24	43.57	44.63	60,00
57,77	48,39	39.62	45,63	54,73	46,99	52.91	44,58	58,01	47,72	47.45	45,69	54,72	49,41	46.35	59,27	58.02	48.71	41.11	53,33
55,24	39,78	46.11	46,00	48,9	45,24	43.27	33,53	47,13	47,64	48.56	37,15	48,6	41,18	42.82	47,63	38.18	43.53	46.48	55,79

Lampiran 5
Hasil Uji Statistik Menggunakan SPSS 14.00

NPar Tests

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
DER	100	50,0913	9,79195	8,85	73,56
PBV	100	49,8456	9,85504	33,18	92,48
DPR	100	50,0135	9,77102	34,64	83,89
RETURN	100	49,2003	9,47539	24,71	80,00

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER	PBV	DPR	RETURN
N		100	100	100	100
Normal Parameters[a,b]	Mean	50,0913	49,8456	50,0135	49,2003
	Std. Deviation	9,79195	9,85504	9,77102	9,47539
Most Extreme Differences	Absolute	,198	,261	,147	,131
	Positive	,159	,261	,147	,131
	Negative	-,198	-,148	-,103	-,113
Kolmogorov-Smirnov Z		1,979	2,605	1,467	1,315
Asymp. Sig. (2-tailed)		,001	,000	,027	,063

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Chi-Square Test

Test Statistics

	DER	PBV	DPR	RETURN
Chi-Square[a,b,c,d]	8,000	10,880	6,020	26,380
df	89	87	92	88
Asymp. Sig.	1,000	1,000	1,000	1,000

a. 90 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1,1.

b. 88 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1,1.

c. 93 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1,1.

d. 89 cells (100,0%) have expected frequencies less than 5. The minimum expected cell frequency is 1,1.

Regression

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,176[a]	,031	,021	9,37439	1,687

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	276,355	1	276,355	3,145	,079[a]
	Residual	8612,161	98	87,879		
	Total	8888,516	99			

a. Predictors: (Constant), DER

b. Dependent Variable: RETURN

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	40,653	4,910		8,280	,000					
	DER	,171	,096	,176	1,773	,079	,176	,176	,176	1,000	1,000

a. Dependent Variable: RETURN

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,067[a]	,005	-,006	9,50215	1,684

a. Predictors: (Constant), PBV

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	40,007	1	40,007	,443	,507[a]
	Residual	8848,509	98	90,291		
	Total	8888,516	99			

a. Predictors: (Constant), PBV

b. Dependent Variable: RETURN

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,002[a]	,000	-,010	9,52359	1,690

a. Predictors: (Constant), DPR

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,041	1	,041	,000	,983[a]
	Residual	8888,475	98	90,699		
	Total	8888,516	99			

a. Predictors: (Constant), DPR

b. Dependent Variable: RETURN

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,199[a]	,039	,009	9,43082	2,081

a. Predictors: (Constant), DPR, PBV, DER

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	350,242	3	116,747	1,313	,275[a]
	Residual	8538,274	96	88,940		
	Total	8888,516	99			

a. Predictors: (Constant), DPR, PBV, DER

b. Dependent Variable: RETURN

Coefficients[a]

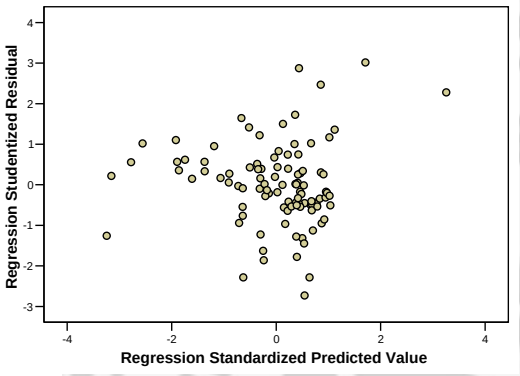
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	38,543	10,084		3,822	,000					
	DER	,196	,105	,202	1,868	,065	,176	,187	,187	,855	1,170
	PBV	-,056	,096	-,059	-,586	,559	-,067	-,060	-,059	,997	1,003
	DPR	,074	,105	,076	,701	,485	-,002	,071	,070	,857	1,168

a. Dependent Variable: RETURN

Charts

Scatterplot

Dependent Variable: RETURN



Correlations

Correlations

		DER	PBV	DPR	RETURN
DER	Pearson Correlation	1	-,051	-,379**	,176
	Sig. (2-tailed)	.	,617	,000	,079
	N	100	100	100	100
PBV	Pearson Correlation	-,051	1	,024	-,067
	Sig. (2-tailed)	,617	.	,811	,507
	N	100	100	100	100
DPR	Pearson Correlation	-,379**	,024	1	-,002
	Sig. (2-tailed)	,000	,811	.	,983
	N	100	100	100	100
RETURN	Pearson Correlation	,176	-,067	-,002	1
	Sig. (2-tailed)	,079	,507	,983	.
	N	100	100	100	100

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Nonparametric Correlations

Correlations

			DER	PBV	DPR	RETURN
Spearman's rho	DER	Correlation Coefficient	1,000	-,077	-,215*	,070
		Sig. (2-tailed)	.	,444	,032	,490
		N	100	100	100	100
	PBV	Correlation Coefficient	-,077	1,000	,000	-,096
		Sig. (2-tailed)	,444	.	,999	,343
		N	100	100	100	100
	DPR	Correlation Coefficient	-,215*	,000	1,000	-,003
		Sig. (2-tailed)	,032	,999	.	,977
		N	100	100	100	100
	RETURN	Correlation Coefficient	,070	-,096	-,003	1,000
		Sig. (2-tailed)	,490	,343	,977	.
		N	100	100	100	100

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
DER	100	-0,182	,241	4,393	,478
PBV	100	,270	,241	8,733	,478
DPR	100	,138	,241	1,805	,478
RETURN	100	,529	,241	1,957	,478
Valid N (listwise)	100				

Regression 1999

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	18,161	38,261		,475	,641					
	DER	,290	,328	,294	,884	,390	,162	,216	,199	,458	2,186
	PBV	-,076	,291	-,079	-,262	,797	-,296	-,065	-,059	,548	1,826
	DPR	,403	,281	,408	1,431	,172	,294	,337	,322	,623	1,606

a. Dependent Variable: RETURN

Regression 2000

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	22,758	16,697		1,363	,192					
	DER	,365	,196	,372	1,862	,081	,435	,422	,367	,969	1,032
	PBV	-,210	,197	-,215	-1,068	,301	-,218	-,258	-,210	,959	1,043
	DPR	,407	,196	,413	2,073	,055	,414	,460	,408	,975	1,025

a. Dependent Variable: RETURN

Regression 2001

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	44,002	22,458		1,959	,068					
	DER	,013	,244	,015	,055	,957	,122	,014	,013	,783	1,278
	PBV	,222	,220	,246	1,010	,328	,263	,245	,241	,958	1,044
	DPR	-,117	,239	-,129	-,487	,633	-,162	-,121	-,116	,807	1,239

a. Dependent Variable: RETURN

Regression 2002

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	35,946	26,267		1,368	,190					
	DER	,182	,284	,199	,642	,530	,359	,158	,142	,511	1,958
	PBV	,258	,208	,282	1,244	,232	,266	,297	,276	,957	1,045
	DPR	-,196	,286	-,214	-,686	,502	-,318	-,169	-,152	,505	1,981

a. Dependent Variable: RETURN

Regression 2003

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	90,293	21,815		4,139	,001					
	DER	-,290	,259	-,286	-1,117	,280	-,173	-,269	-,250	,765	1,307
	PBV	-,189	,239	-,186	-,792	,440	-,290	-,194	-,177	,906	1,104
	DPR	-,367	,260	-,359	-1,414	,176	-,266	-,333	-,316	,779	1,283

a. Dependent Variable: RETURN