

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang termasuk dalam sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencatatkan sahamnya (*listing*) pada periode 1 Januari 2012 sampai 31 Desember 2014. Berikut ini disajikan seleksi sampel perusahaan.

Tabel 4.1

Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Tahun		
		2012	2013	2014
1	Perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2012-2014	36	36	36
2	Perusahaan yang mempunyai laba negatif	4	3	3
3	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap	4	5	5
Jumlah perusahaan		28	27	27
Total perusahaan yang memenuhi syarat		82		

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 28 perusahaan pada tahun 2012, 27 perusahaan pada tahun 2013, dan 27 perusahaan pada tahun 2014.

Adapun daftar nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sesuai dengan metode purposive sampling berdasarkan data keuangan yang diperoleh dari pusat informasi pasar modal melalui situs www.idx.co.id dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2

Nama sampel penelitian

No	Kode	Nama perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food
3	ALTO	Tri Bayan Tirta
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia
5	DLTA	Delta Djakarta
6	DVLA	Darya-Varia Laboratoria
7	GGRM	Gudang Garam
8	HMSP	HM Sampoerna
9	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur
10	INAF	Indofarma
11	INDF	Indofood Sukses Makmur
12	KAEF	Kimia Farma
13	KICI	Kedaung Indah Can
14	KLBF	Kalbe Farma
15	LPMI	Langgeng Makmur Industri
16	MBTO	Martina Berto
17	MERK	Merck
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia
19	MRAT	Mustika Ratu
20	MYOR	Mayora Indah
21	PSDN	Prasidha Aneka Niaga
22	PYFA	Pyridam Farma
23	ROTI	Nippon Indosari Corpindo
24	SIDO	Idustri Jamu dan Farmasi Sido M
25	SKLT	Sekar Laut
26	SQBB	Taisho Pharmaceuticl Indonesia
27	STTP	Siantar Top
28	TCID	Mandom Indonesia
29	TSPC	Tempo Scan Pacifik
30	ULTJ	Ultra jaya Milk Industry&Trading
31	UNVR	Unilever Indonesia
32	WIIM	Wismilak inti Makmur

Sumber: www.idx.co.id

B. Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif data digunakan untuk mengetahui data dari variabel-variabel yang diteliti yang ditunjukkan dalam tabel Deskripsi Statistik, di mana di dalamnya

menunjukkan angka minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Variabel dalam penelitian ini meliputi ROE(X_1), DAR(X_2), dan PER(X_3) serta *returnsaham* (Y). Hasil deskriptif statistik variabel-variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	82	.004	1.435	.28740	.358582
DAR	82	.07	1.21	.4013	.17456
PER	82	.54	305.17	28.5485	36.61981
RETURN	82	-.85	2.38	.2789	.48957

Sumber : Data Sekunder Diolah

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa selama periode observasi diperoleh nilai rata-rata ROE sebesar 0,28740 dengan standar deviasi sebesar 0,358582. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa data variabel ROE sebaran atau variabilitasnya tinggi, artinya data yang digunakan menyebar dari nilai rata-ratanya dan penyimpangannya besar.

Variabel DAR, nilai rata-rata selama periode observasi sebesar 0,4013 dengan standar deviasi sebesar 0,17456. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Hal tersebut menunjukkan bahwa data variabel DAR sebaran atau variabilitasnya rendah, artinya data yang digunakan mengelompok di seputar nilai rata-ratanya dan penyimpangannya kecil.

Variabel PER, selama periode observasi mempunyai nilai rata-rata sebesar 28,5485 dengan standar deviasi sebesar 36,61981. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal tersebut menunjukkan bahwa data variabel PER sebaran atau variabilitasnya tinggi, artinya data yang digunakan menyebar dari nilai rata-ratanya dan penyimpangannya besar.

Variabel *returnsaham* selama periode pengamatan mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,2789 dengan standar deviasi sebesar 0,48957. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal tersebut menunjukkan bahwa data variabel *returnsaham* sebaran atau variabilitasnya tinggi, artinya data yang digunakan menyebar jauh dari nilai rata-ratanya dan penyimpangannya besar.

C. Analisis Persamaan Regresi

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.4
Hasil Analisis Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.237	.134		1.774	.080
ROE	.446	.161	.327	2.771	.007
DAR	-.165	.335	-.059	-.492	.624
PER	-.007	.001	-.053	-.484	.630

Sumber : Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,237 + 0,446 X_1 - 0,165 X_2 - 0,007 X_3$$

Persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Konstanta = 0,237

Konstanta sebesar 0,237 menunjukkan bahwa apabila variabel ROE (X_1), DAR (X_2), dan PER (X_3) sama dengan nol, maka *return* saham akan tetap sebesar 0,237.

- b. Koefisien regresi ROE (b_1) = 0,446

Koefisien regresi yang positif sebesar 0,446 menunjukkan pengaruh yang searah, artinya apabila ROE naik satu persen, maka *return* saham juga akan naik sebesar 0,446 persen.

- c. Koefisien regresi DAR (b_2) = 0,165

Koefisien regresi yang negatif sebesar 0,165 menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah, artinya apabila DAR naik satu persen, maka *return* saham akan turun sebesar 0,165 persen.

- d. Koefisien regresi PER (b_5) = 0,007

Koefisien regresi yang negatif sebesar 0,007 menunjukkan pengaruh yang berlawanan arah, artinya apabila PER naik satu persen, maka *return* saham akan turun sebesar 0,007 persen.

D. Uji Asumsi Klasik

Tujuan dari Uji Asumsi Klasik adalah agar model yang digunakan layak dijadikan sumber pengujian dan dapat dihasilkan kesimpulan yang benar. Uji asumsi klasik meliputi:

1. Uji Normalitas Data

Untuk menentukan data dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*, nilai signifikansi harus lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$), maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Santoso, 2000). Hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel berikut ini

Tabel 4.5
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual	
N	82	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.46456724
Most Extreme Differences	Absolute	.116
	Positive	.116
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z	1.050	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.220	

Sumber : Data Sekunder Diolah

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *asympt.sig* yang diperoleh sebesar $0,220 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut Gozali (2001), untuk mengetahui ada tidaknya hubungan (korelasi) antar variabel independen pada sebuah model regresi digunakan uji multikolinieritas. Hal ini ditunjukkan oleh nilai tolerance serta nilai VIF, nilai yang keluar harus < 10 , dan menurut nilai tolerance maka nilai yang keluar harus $> 10\%$. Jika nilai ini tidak tercapai maka model regresi tersebut tidak layak untuk dilakukan penelitian. Hasil pengujian multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.6

Tabel 4.6

Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROE	.830	1.205
	DAR	.808	1.237
	PER	.964	1.038

Sumber : Data Sekunder Diolah

Tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas karena nilai VIF atau *Variance Inflation Factor* < 10 , dan nilai *tolerance* $> 0,1$.

3. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi dengan melihat nilai Durbin-Watson dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel. 4.7

Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.858

Sumber: data sekunder diolah

Tabel di atas menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,858. Nilai tersebut berada pada interval $d < 4-dU$ atau $1,858 < 2,349$ ($dU = 1,651$). Hal ini berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

4. Uji Heterokedastisitas

Untuk menentukan data dengan menggunakan uji *Glejser*, maka nilai probabilitas (σ) dari masing-masing variabel independen harus lebih besar dari 0,05. Dengan demikian tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada regresi ini, sehingga model regresi yang dilakukan layak dipakai (Ghozali, 2011). Hasil pengujiannya dapat dilihat pada gambar berikut ini.

Tabel 4.8

Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.359	.082		4.361	.000
ROE	.174	.099	.214	1.756	.083
DAR	-.120	.206	-.072	-.581	.563
PER	-6.357E-5	.001	-.008	-.071	.944

Sumber : Data Sekunder Diolah

Tabel 4.8 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi ini, sehingga model regresi yang digunakan layak dipakai.

E. Pengujian Hipotesis

1. Uji F

Hasil pengujian secara simultan atau uji F dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.9

Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.932	3	.644	2.873	.042 ^a
	Residual	17.482	78	.224		
	Total	19.414	81			

Sumber : Data Sekunder Diolah

Tabel 4.9 di atas menunjukkan bahwa secara simultan variabel ROE (X_1), DAR (X_2), dan PER (X_3) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham karena nilai signifikansi sebesar $0,042 < 0,05$.

2. Uji t

Hasil pengujian secara parsial atau uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10

Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.237	.134		1.774	.080
ROE	.446	.161	.327	2.771	.007
DAR	-.165	.335	-.059	-.492	.624
PER	-.007	.001	-.053	-.484	.630

Sumber: Data Sekunder Diolah

a. Variabel ROE

Dari hasil pada tabel 4.10 diperoleh nilai t hitung sebesar 2,771 dan nilai signifikansi sebesar $0,007 < 0,05$. Hal ini berarti ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dengan demikian H_{a1} diterima.

b. Variabel DAR

Dari hasil pada tabel 4.10 di atas diperoleh nilai t hitung sebesar -0,492 dan nilai signifikansi sebesar $0,624 > 0,05$. Hal ini berarti DAR berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham, dengan demikian H_{a2} ditolak.

c. Variabel PER

Dari hasil analisis pada tabel 4.10 di atas diperoleh nilai t hitung sebesar -0,484 dan nilai signifikansi sebesar $0,630 > 0,05$. Hal ini berarti PER berpengaruh

negatif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian H_{a3} ditolak.

3. Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.11

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.315 ^a	.100	.065	.47342

Sumber : Data Sekunder Diolah

Tabel 4.11 di atas menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,065 yang berarti besarnya kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variasi perubahan *returnsaham*nya sebesar 6,5%, dan sisanya sebesar 93,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

F. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis data di atas menunjukkan bahwa tidak semua hipotesis yang diajukan didukung oleh data.

Hipotesis pertama yang berbunyi terdapat pengaruh signifikan antara ROE terhadap *return* saham, terbukti. Ditunjukkan oleh nilai sig sebesar $0,007 < 0,05$. *Return*

on equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari modal yang dimilikinya. Nilai ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan modal yang dimilikinya untuk menghasilkan laba yang tinggi. ROE yang tinggi juga merupakan sinyal positif bagi investor dan calon investor untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan dengan membeli saham perusahaan. Semakin banyak saham yang dibeli, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang akhirnya dapat meningkatkan return saham perusahaan. Sesuai dengan teori *pecking order*, maka tingkat ROE yang tinggi akan berdampak pada rendahnya tingkat penggunaan dana eksternal. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mempunyai dana internal yang besar. Jadi, perusahaan yang *profitable* akan menggunakan sedikit dana eksternal dalam kegiatan perusahaan, yang berarti risiko yang ditanggung perusahaan atas dana eksternal tersebut juga rendah, sehingga investor merasa terjamin bila menanamkan investasinya ke dalam perusahaan. Jadi, semakin tinggi ROE suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga return saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah rasio ROE suatu perusahaan, maka akan semakin rendah juga return saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sudyatno dan Toto (2011) serta Sari (2012) yang membuktikan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham

Hipotesis kedua yang berbunyi terdapat pengaruh signifikan antara DAR terhadap return saham, tidak terbukti. Ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar $0,624 > 0,05$. Tidak signifikannya pengaruh DAR terhadap *return* saham dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa DAR bukan merupakan faktor utama yang mempengaruhi investor dalam melakukan investasi ke dalam perusahaan, sehingga DAR kurang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor lebih

memperhatikan faktor-faktor lain ketika akan melakukan investasi, seperti tingkat dividen yang tinggi. Selain itu, investor masih beranggapan bahwa beban hutang yang ada dalam perusahaan lebih rendah dari modal yang dimiliki perusahaan, sehingga menurut investor perusahaan dianggap masih mampu untuk memenuhi kewajiban dari modal yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Rohmah (2013), Puspitasari (2013) yang menunjukkan bahwa secara parsial variabel DAR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Hipotesis ketiga yang berbunyi terdapat pengaruh signifikan antara PER terhadap *return* saham, tidak terbukti. Ditunjukkan oleh nilai sig sebesar $0,630 > 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa PER bukan merupakan faktor utama yang mempengaruhi *return* saham. Tidak signifikannya pengaruh PER terhadap *return* saham disebabkan karena saham diindikasikan overvalue pada saat PER tinggi, akibatnya investor cenderung akan menjauhinya karena saham tersebut menunjukkan saham yang relatif mahal, sehingga menghasilkan *return* yang kecil. Sebaliknya PER yang rendah disebut saham undervalued, dan akan diminati investor karena mendapatkan *return* yang tinggi (Rahman, 2014). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ginting dan Erward (2013), dan Rahman (2014) yang membuktikan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.