

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh pihak lain yang dapat dipakai sebagai bahan kajian yang berkaitan dengan harga saham adalah :

- a. Njo Anastasia (Universitas Kristen Petra, JAK, 2003, vol. 5, No. 2, Hal. 123-132)
 1. Judul : “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko sistematis terhadap Harga Saham Properti di BEJ “.
 2. Perumusan masalah :

“ Apakah faktor-faktor fundamental (ROA, ROE, Book Value, DER,r) dan risiko sistematis (beta) mempengaruhi harga saham perusahaan property baik secara bersama-sama maupun secara parsial?”
 3. Kesimpulan:
 1. Secara empiris terbukti bahwa faktor fundamental (ROA, ROE,BV,DER,r) dan risiko sistematis (beta) mempunyai

pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan property secara bersama-sama.

2. Secara empiris terbukti bahwa hanya variabel *book value* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan property secara parsial.

b. Edi Subiyantoro (Universitas Merdeka Malang, Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, 2003, vol. 5, No. 2, Hal 171-180)

1. Judul : “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia)”.

2. Perumusan masalah :

“Faktor-Faktor apa saja (ROA, ROE, EPS, Book Value Equity Per Share, Debt to Equity Ratio, Return Saham, Return Bebas Risiko, beta Saham dan Return Market) yang mempengaruhi harga saham perusahaan jasa perhotelan yang terdaftar di pasar modal Indonesia.

3. Kesimpulan :

Berdasarkan uraian dan analisa data yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan dalam penelitian

ini cukup signifikan meskipun hubungan yang terjadi antara harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya bersifat relatif lemah. Secara umum faktor-faktor di atas tidak dapat digunakan sepenuhnya untuk mengekspektasi variasi harga saham, tentu masih banyak faktor-faktor lain di luar pendekatan *dividend* ini masih bisa dieksplorasi lebih lanjut pada penelitian-penelitian berikutnya. Selanjutnya jika dikaji secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah *book value equity per share* dan *return on equity*.

c. Lia Nirawati (2003)

1. Judul: “ Pengaruh Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share, dan Return On Assets terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta”.

2. Perumusan Masalah:

“Apakah Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Return On Assets secara simultan berpengaruh nyata terhadap harga saham dan Apakah variabel Debt to Equity Ratio dan Current Ratio, secara parsial berpengaruh

nyata terhadap harga saham serta variabel mana yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham?"

3. Kesimpulan :

Hasil hipotesa menunjukkan bahwa Secara simultan Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Return On Assets berpengaruh nyata terhadap harga saham dan secara parsial variabel Debt to Equity Ratio dan Current Ratio berpengaruh nyata terhadap harga saham. Sedangkan Variabel Earning Per Share dan variabel Return On Assets tidak mempunyai pengaruh secara nyata terhadap harga saham. Variabel Return On Assets mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham tidak terbukti, namun demikian variabel Return On Assets mempunyai koefisien regresi arah positif.

2.2. Perbedaan Penelitian yang dilakukan sekarang dengan Penelitian

Terdahulu

Tabel Perbedaan Penelitian

No	Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan
1	Njo Anastasia (Universitas Kristen Petra, JAK, 2003, vol. 5, No.2, Hal. 123-132)	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko sistematis terhadap harga saham Properti di BEJ	Regresi Linier Berganda	Secara empiris terbukti bahwa faktor Fundamental (ROA, ROE, BV, DER, r) dan resiko sistematis (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan property secara bersama-sama secara parsial terbukti bahwa hanya variabel book value yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan property
2	Edi Subiyantoro (Universitas Merdeka Malang, Jurnal	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang	Regresi Linier Berganda	Secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah book

	Manajemen & Kewirausahaan,2003,vol.5.No.2,H al 171-180)	terdaftar di Pasar Modal Indonesia)		value equity per share dan return on equity
3	Septya Iravianty (Fakultas Ekonomi UPN"Veteran" Jawa Timur)	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil analisis disimpulkan bahwa yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang go publik di Bursa Efek Indonesia hanya Earning Per Share (EPS) dan Dividend payout ratio (DPR).
4	Ratna Febriasari (Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jawa Timur)	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia	Regresi Linier Berganda	Masih Dalam Penelitian

2.3. Landasan Teori

2.3.1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Husnan, pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998:3).

Sementara itu menurut Samsul, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrument keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun (Samsul, 2006: 43).

Fungsi pasar modal sendiri adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai dana lebih (*lender*) kepada pihak yang memerlukan dana (*borrower*). Selain itu pasar modal juga mempunyai manfaat untuk memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan yang mereka inginkan.

Menurut Samsul (2006: 43) tujuan dan manfaat pasar modal, dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu :

a. Sudut pandang Negara

Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu Negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara.

b. Sudut pandang emiten

Pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bias diperoleh dari pasar modal.

c. Sudut pandang masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi.

Menurut Samsul (2006:46), pasar modal dapat di kategorikan menjadi 4 pasar, yaitu :

a. Pasar pertama (perdana)

Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum.

b. Pasar kedua

Pasar kedua adalah tempat atau sarana transaksi jual-beli efek antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek.

c. Pasar ketiga

Pasar ketiga adalah sarana transaksi jual-beli efek antara market maker serta investor dan harga dibentuk oleh market maker. Market maker adalah anggota bursa.

d. Pasar keempat

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual-beli antara investor beli tanpa melalui perantara efek.

2.3.2. Lembaga yang terlibat di Pasar Modal Indonesia

Menurut Sunariyah (2004:45-47) pihak-pihak yang terkait dalam kegiatan pasar modal Indonesia sesuai dengan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1999 tentang pasar modal yaitu :

1. Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)

Bapepam merupakan lembaga pemerintahan yang mempunyai tugas :

- a. Mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal sehingga saham (efek) dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat umum.
- b. Melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap lembaga-lembaga dan profesi penunjang yang terkait dalam pasar modal.

c. Memberi pendapat terhadap menteri keuangan mengenai pasar modal beserta kebijakan operasionalnya.

2. Pelaksana Bursa

Bursa Efek menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995, tentang pasar modal adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

3. Perusahaan yang *go publik* atau *listing* di Pasar Modal (*emiten*)

Adalah pihak yang melakukan emisi atau yang telah melakukan penawaran umum surat berharga (efek). Pihak ini membutuhkan dana guna membelanjai atau membiayai operasi maupun rencana investasi.

4. Perusahaan Efek

Perusahaan efek adalah perusahaan yang telah memperoleh ijin usaha untuk beberapa kegiatan sebagai pinjaman emisi efek, perantara perdagangan efek, manajer infestasi atau penasehat investasi.

5. Lembaga Kliring Penjamin, Penyimpanan dan Penyelesaian

Lembaga Kliring dan Penjaminan (LPK) berfungsi untuk melakukan kliring dan penjaminan efek dari transaksi yang terjadi. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP) berfungsi mempermudah penyelesaian pemindahbukuan serta proses penyimpanan efek.

6. Reksa Dana (*Investment Fund*)

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995, tentang pasar modal. Reksa dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Jadi perusahaan reksa dana adalah pihak yang kegiatan utamanya melakukan investasi. Investasi (*reinvestment*) atau perdagangan efek.

7. Profesi Penunjang Pasar Modal

Terdiri dari akuntan, notaries, perusahaan penilai (*appraisal*), dan konsultan hukum.

8. Pemodal (*Investor*)

Adalah pihak baik perorangan maupun lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal.

2.3.3 Investasi

2.3.3.1 Definisi investasi

Investasi yang diteliti pada kesempatan ini adalah investasi yang berkaitan dengan saham. Investasi menurut Sunariyah (2004:4) adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

2.3.3.2 Tujuan Investasi

Menurut Tandililin,E (2001:4-5), ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi antara lain :

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak di masa yang akan datang dan pada saat ini.
2. Mengurangi tekanan inflasi dengan melakukan investasi dalam pemulihan perusahaan seseorang dapat menghindarkan diri

dari kekayaan atau harta miliknya tidak melorot nilainya karena di gerogoti oleh inflasi.

3. Dorongan untuk menghemat pajak, beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

2.3.3. Definisi Harga Saham

2.3.4.1. Definisi saham

Saham menurut Riyanto (1995:240) adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas.

Adapun jenis-jenis saham adalah sebagai berikut :

1. Saham biasa

Pemegang saham akan mendapat deviden pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan.

2. Saham preferen

Pemegang saham mempunyai beberapa “preferensi” tertentu di atas pemegang saham biasa, terutama dalam hal pembagian kekayaan, akan tetapi pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dalam RUPS.

Sedangkan menurut Husnan, (1998:285), saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Dari beberapa pengertian saham di atas dapat kita simpulkan bahwa saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan.

2.3.4.2. Penilaian Harga Saham

Pedoman untuk menilai harga saham menurut Jogiyanto, (2000:79), yaitu:

- a. Nilai intrinsik $>$ Harga pasar saat ini, maka harga saham tersebut dinilai terlalu rendah (undervalued).
- b. Nilai intrinsik $<$ Harga pasar saat ini, maka harga saham tersebut dinilai terlalu tinggi (overvalued).
- c. Nilai intrinsik = Harga pasar saat ini, maka harga saham tersebut dinilai wajar dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Bila nilai intrinsik suatu surat berharga lebih besar dari nilai pasarnya (Undervalued) maka unsur resiko yang terkandung dalam surat berharga itu tidak perlu dikhawatirkan karena saham tersebut dijual dengan harga murah dan bila sebaliknya nilai intrinsic surat berharga lebih kecil dari nilai

pasarnya (overvalued) maka surat berharga itu dianggap terlalu beresiko karena saham tersebut dijual dengan harga yang mahal. Tidak terlepas kemungkinan yang terjadi nilai surat berharga sama dengan nilai pasarnya yang dimungkinkan apabila pasar modal telah berjalan secara efisien.

Harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian khusus dari semua pelaku pasar atas nilai suatu perusahaan. Harga pasar berfungsi sebagai barometer kinerja bisnis. Harga tersebut menunjukkan seberapa baiknya kinerja pihak manajemen sejauh ini atas nama para pemegang sahamnya (Horne,2005:5).

2.3.4.3. Analisis Penilaian Harga Saham

Dalam menanamkan modal ke dalam suatu perusahaan, investor harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang beredar untuk menentukan nilai saham. Tujuannya untuk menilai apakah nilai saham yang ditawarkan emiten wajar atau tidak.

Pertanyaan mendasar yang sering dilontarkan adalah harga saham di pasar sudah mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan. Sehingga perlu dibedakan antara lain nilai

(*value*) dan harga (*price*). Sunariyah (2004:168) mendefinisikan nilai sebagai nilai intrinsik (*intrinsic value*) yaitu nilai nyata suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan. Sedangkan harga didefinisikan sebagai harga pasar (*market value*) yaitu harga yang berlaku di pasar saat ini.

Untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu:

1. Analisis teknik (*technical analysis*)

Merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan.

2. Analisis fundamental (*fundamental analysis*)

Pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu return yang diharapkan dan resiko yang melekat pada saham tersebut.

2.3.4.4 Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham menurut Usman, (1990:167) antara lain adalah:

1. Faktor fundamental

Faktor fundamental ini menggambarkan keadaan dan kondisi suatu perusahaan yang akan mempengaruhi pergerakan harga saham, yakni :

- a. Kemampuan manajemen perusahaan
- b. Prospek perusahaan
- c. Prospek pemasaran
- d. Perkembangan teknologi
- e. Kemampuan menghasilkan keuntungan
- f. Manfaat terhadap perekonomian nasional
- g. Kebijakan pemerintah
- h. Hak-hak investor

2. Faktor Teknis, dimana faktor ini bertolak belakang dari anggapan dasar bahwa investor adalah makhluk yang irrrasional. Bursa sebagai tempat terjadinya transaksi saham pada umumnya adalah merupakan cerminan dari

mass behavior, dimana individu bergabung sering melebur identitas pribadi ke dalam identitas kolektif.

Sehingga harga saham yang merupakan komoditas perdagangan tentunya dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan. Faktor teknis yang banyak mempengaruhi pergerakan harga saham antara lain :

- a. Perkembangan kurs
 - b. Keadaan pasar
 - c. Volume dan frekuensi transaksi
 - d. Kekuatan pasar
3. Faktor-faktor lingkungan social,ekonomi dan politik
- a. Tingkat inflasi
 - b. Kebijakan moneter
 - c. Neraca pembayaran
 - d. Kondisi ekonomi
 - e. Keadaan politik

2.3.5. Laporan Keuangan

2.3.5.1. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Hanafi (2005:51) laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang

penting disamping informasi lain seperti: informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya.

Selain itu laporan keuangan dalam PSAK (1999:2) menyebutkan bahwa laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain secara materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut.

Menurut Baridwan (2000:17), Laporan Keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.

Menurut Riyanto (1995:327), Laporan Finansial adalah suatu laporan mengenai keadaan finansial suatu perusahaan, dimana Neraca (*Balance Sheet*), mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan rugi laba (*income statement*) mencerminkan hasil-hasil yang

dicapai selama suatu periode tertentu, biasanya meliputi periode satu tahun.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan suatu bentuk laporan yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan dimana menggambarkan kondisi keuangan perusahaan baik mengenai jumlah harta, hutang dan modal yang dimiliki serta jumlah pendapatan yang serta pengeluaran dari perusahaan pada suatu periode tertentu.

2.3.5.2. Analisis Rasio Keuangan

Yang dimaksud dengan rasio menurut Munawir (1997:64) dalam analisis laporan keuangan adalah suatu angka yang menggambarkan hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau member gambaran kepada penganalisis tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard.

2.3.5.3. Return on assets (ROA)

Menurut Hanafi (2003:84) ROA biasa juga disebut dengan ROI. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasar tingkat assets tertentu. Variabel ini pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah Prosentase (%). Rasio ini bisa dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

2.3.5.4. Return on equity (ROE)

Menurut Hanafi (2003:85) *Return on Equity* adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Variabel ini pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah prosentase (%). Rasio ROE ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \times 100 \%$$

2.3.5.5. Debt to equity ratio (DER)

Menurut Dendawijaya (2005:121) *debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari dana sendiri perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar total pasiva yang terdiri atas presentase modal perusahaan sendiri dibandingkan dengan besarnya hutang. Variabel ini pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah prosentase (%). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu, modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya. Modal sendiri selain berasal dari luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam perusahaan sendiri, yaitu modal yang dihasilkan atau

dibentuk sendiri dalam perusahaan.Modal sendiri di dalam perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) terdiri atas:

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT.Adapun jenis-jenis saham adalah saham biasa,saham preferen, dan saham kumulatif.

b. Cadangan

Cadangan yang dimaksud adalah sebagai cadangan yang di bentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa kurun waktu yang lampau dari tahun yang berjalan (reserve that are surplus).Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri adalah cadangan ekspansi,cadangan modal kerja,cadangan selisih kurs, dan cadangan untuk menampung hal-hal yang tidak terduga sebelumnya (cadangan umum).

c. Laba ditahan

Keuntungan yang diperoleh dari suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai deviden dan sebagian ditahan oleh perusahaan.Perusahaan yang

belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan (retained earning), Riyanto (1995:224-227).

2.4. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham

2.4.1. Pengaruh Return On Assets terhadap Harga Saham (X1 terhadap Y)

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur efektivitas kegiatan operasional manajemen dalam mendayagunakan seluruh aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi para investor. Selain itu *return on assets* (ROA) ini juga merupakan indicator keberhasilan manajemen dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. *Teori Path Goal* yang menyatakan “*Goal teory indicated that an individual behavior is regulated by his or her conscious idea intention*” (Luthans 1995), yang artinya bahwa penilaian kinerja ini dapat memberikan umpan balik bagi manajemen bawah dan manajemen menengah tentang bagaimana puncak menilai kinerja mereka dalam mendayagunakan seluruh aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor, sehingga dapat disimpulkan

bahwa semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik (Rachmawati,2009:30).

Sedangkan menurut Hanafi (2005:86) ROA biasa juga disebut dengan ROI. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasar tingkat assets yang tertentu. Rasio ini bias dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Assets} \times 100 \%$$

Pada rasio ini semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan efisiensi manajemen assets, yang berarti semakin tinggi pula efisiensi manajemen. Hal ini didukung dengan *teori Modigliani dan Miler* (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh “earning power” dari assets perusahaan. Dengan demikian membuktikan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

2.4.2. Pengaruh Return On Equity terhadap Harga Saham (X2 terhadap Y)

Kemampuan suatu perusahaan menghasilkan keuntungan dapat diukur dengan tiga macam rasio keuangan, salah satunya yaitu dengan

menggunakan *Return On Equity* (ROE) menggambarkan efisiensi pengelolaan dana yang telah ditanam para pemegang saham perusahaan. Menurut Hanafi (2005:87) *Return on Equity* adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ROE ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \times 100 \%$$

Stephen A. Ross (1976) merumuskan suatu teori yang disebut *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan harus dihubungkan dengan risiko melalui kegiatan *arbitrage*. Teori ini menghubungkan antara tingkat keuntungan yang diharapkan atas suatu portofolio dengan risiko yang dinamakan sebagai faktor (Yong dan Rodoni, 2002:2).

2.4.3. Pengaruh debt to equity ratio (DER) terhadap Harga Saham (X3 terhadap Y)

Dalam rangka mengukur resiko, fokus perhatian investor terutama ditujukan pada prospek laba. Meskipun demikian yang tidak dapat diabaikan adalah tetap pentingnya mempertahankan keseimbangan antara proporsi aktiva didanai investor dan didanai oleh pemilik perusahaan.

Menurut Syahrul dan Nizar, DER adalah total hutang dibagi dengan total equity pemegang saham. Rasio ini memperlihatkan sampai seberapa jauh equity pemilik dapat meredam klaim kreditur apabila terjadi likuidasi (Widyaningtyas, 2005:33).

DER menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha, semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha terhadap ekuitas semakin besar DER mencerminkan perusahaan yang relative tinggi.

Pengaruh penggunaan hutang perusahaan juga tidak kalah pentingnya dengan faktor-faktor lain tingkat investor yang hanya melihat kemungkinan tingkat pengembaliannya tetapi juga melihat seberapa besar resiko yang ditanggung perusahaan. Semakin besar hutang yang dipakai untuk mendanai perusahaan semakin tinggi pula

resiko yang ditanggung perusahaan, hal ini akan membuat menurunnya harga saham karena para investor cenderung untuk menghindari resiko. Tetapi apabila perusahaan dapat mempertahankan tingkat resiko serendah mungkin, maka membuat investor tidak akan khawatir dalam melakukan investasi, sehingga kepercayaan investor akan tinggi terhadap suatu perusahaan dan hal ini akan menjadi harga saham perusahaan naik, menurut Riyanto (2001:333) DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

Expectany Value Theory yang dikemukakan oleh Vroom (1964) menyatakan bahwa orang dimotivasi untuk bekerja bila mengharapkan usaha-usaha yang ditingkatkan akan mengarah kebalas jasa tertentu dan menilai balas jasa sebagai hasil dari usaha-usaha mereka. Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan tingkat resiko serendah mungkin dalam merendahkan hutang yang dipakai untuk mendanai perusahaan dengan harapan investor tidak akan khawatir dalam melakukan investasi. Dengan demikian besarnya DER dapat berdampak pada harga saham (Rachmawati, 2009:31).

2.4.4 Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham (X1,X2,dan X3 terhadap Y)

Menurut Husnan (2001:315), “Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental merupakan metode analisa dengan menganalisis data-data keuangan dengan menggunakan analisis ratio yang dapat dijadikan indikator, sehingga tujuan ,meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dicapai. Rasio keuangan dapat menggambarkan kinerja keuangan dan dapat menjelaskan beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Rasio keuangan meliputi : Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER).

Hasil penelitian yang dilakukan beberapa peneliti sebelumnya menunjukkan secara empiris terbukti bahwa faktor fundamental (ROA,ROE,BV,DER,r) dan resiko sistematis (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan property secara bersama-sama (Anastasia:2003). Dan hasil penelitian dari

Nirawati (2003) juga menunjukkan secara simultan atau bersama-sama semua faktor fundamental Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio, Earning Per Share (EPS), Return On Assets (ROA) berpengaruh secara nyata terhadap harga saham.

2.5. Kerangka Pikir

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan di atas maka dapat disimpulkan, dibuat premis-premis sebagai berikut :

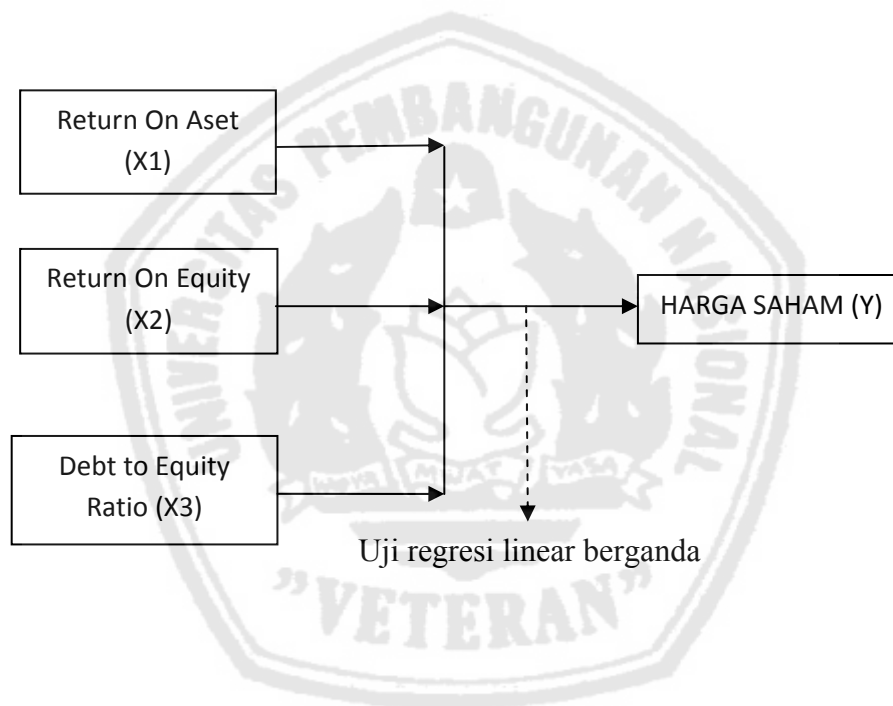
Premis 1: Secara empiris ROA, ROE, Book Value, DER, r dan resiko sistematis (β) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (Anastasia, 2003).

Premis 2: Secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah book value equity per share dan return on equity (Subiyantoro, 2003).

Premis 3: Secara simultan Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Return On Assets berpengaruh nyata terhadap harga saham dan secara parsial variabel Debt to Equity Ratio dan Current Ratio berpengaruh nyata terhadap harga saham (Nirawati, 2003).

Premis 4: Yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham hanya Earning Per Share (EPS) dan Dividen Payout Ratio (DPR) (Septya,2010).

Berdasarkan kerangka pikir yang telah dikemukakan diatas, maka dapat digambarkan diagram kerangka pikir usulan penelitian sebagai berikut :



2.6.Hipotesis

Dari perumusan masalah, landasan teori serta kerangka pemikiran diatas dapat dibuat suatu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : Diduga *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

H₂ : Diduga *return on equity* (ROE) berpengaruh paling dominan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari tiga variabel bebas dan satu variabel terikat. Variabel bebasnya adalah *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *debt to equity ratio* (DER), sedangkan variabel terikatnya adalah harga saham.

3.1.1 Variabel Terikat Harga Saham (Y)

Sering disebut sebagai variabel respon, output, criteria, konsekuensi, dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat (*dependent variabel*). Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

Di dalam penelitian variabel terikat adalah harga yang diberikan pasar pada sekuritas yang dikeluarkan oleh perusahaan yang ada di bursa efek berdasarkan kurs resmi yang terakhir ditentukan berdasarkan harga penutupan. Pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan pengukurannya adalah rupiah (Rp).

3.1.2. Variabel Bebas

Variabel ini sering disebut sebagai variabel stimulus, input, predictor dan antecedent. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependend atau variabel terikat. Jadi variabel independend adalah variabel yang mempengaruhi. Di dalam penelitian ini variabel bebasnya adalah sebagai berikut:

1. *Return on Assets* (ROA) (X1)

ROA biasa juga disebut dengan ROI. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasar tingkat assets yang tertentu. Variabel ini pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah prosentase (%). Rasio ini bisa dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$$

2. *Return on Equity* (ROE) (X2)

Return on equity adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan

ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Variabel ini pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah prosentase (%). Rasio ROE ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal Saham}} \times 100 \%$$

3. *Debt to Equity Ratio* (DER) (X3)

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari dana sendiri perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar total passive yang terdiri atas presentase modal perusahaan sendiri dibandingkan dengan besarnya hutang. Variabel ini pengukurannya dengan menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah prosentase (%). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Jumlah Hutang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

3.2. Teknik Penentuan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan dari data laporan keuangan perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2006 sampai tahun 2009 perusahaan tersebut berjumlah 18 perusahaan.

3.2.2. Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan pendekatan “*non probability sampling*” dengan metode “*purposive sampling*”. Adapun pengertian *non probability sampling* adalah cara pengambilan sampel dimana peneliti tidak memberikan kesempatan yang sama pada anggota populasi untuk dijadikan sample. Sedangkan *purposive sampling* adalah teknik pemilihan sampel yang dilaksanakan dengan cara pengambilan subyek berdasarkan atas tujuan/criteria tertentu (Sugiono:61).

Adapun criteria pengambilan sampel ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan otomotif yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.
2. Aktif dalam melakukan perdagangan saham dan mengalami laba dalam kurun waktu antara tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.
3. Memiliki data laporan keuangan yang lengkap dengan informasi harga saham dan informasi pembagian dividen pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.

Dari criteria tersebut diatas, 8 perusahaan yang dapat dijadikan obyek penelitian adalah sebagai berikut:

1. PT. ASTRA INTERNATIONAL Tbk
2. PT. ASTRA OTOPARTS Tbk
3. PT. HEXINDO ADI PERKASA Tbk
4. PT. INDO KORDSA Tbk
5. PT. INTRACO PENTA Tbk
6. PT. NIPRESS Tbk
7. PT. TUNAS RIDEAN Tbk
8. PT. UNITED TRACTORS Tbk

3.3. Teknik Pengumpulan Data

3.3.1. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari kantor atau instansi lain dan literature yang dapat menunjang keperluan penelitian ini adalah data dari PT. Bursa Efek Indonesia.

3.3.2. Pengumpulan Data

Dalam pengumpulan data yang diperlukan, penulis melakukan dengan tehnik dokumentasi yaitu data dikumpulkan dengan cara dokumentasi yaitu melihat, mempelajari, dan mengutip catatan-catatan dari dokumen yang ada pada laporan

keuangan perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, kemudian dilakukan rekapitulasi sesuai dengan kebutuhan penelitian. Data yang digunakan berupa laporan keuangan dari tahun 2006-2009.

3.4. Teknik Analisis dan Uji Hipotesis

3.4.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsi bahwa nilai residu mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Deteksi normalitas ini menggunakan uji *kolmogrov-smirnov* dengan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 (5%), artinya dapat dilakukan bahwa data dipastikan dari populasi yang berdistribusi normal jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 (5%).

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Persamaan regresi tersebut harus bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) yang artinya pengambilan keputusan uji F dan uji t

tidak boleh bias sehingga diperoleh hasil uji F dan uji t yang valid dan secara statistik dapat diperoleh kesimpulan yang jelas.

Ada beberapa asumsi yang harus dipenuhi sebelum menguji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi yaitu uji asumsi klasik yang meliputi:

a. Multikolinieritas

Uji asumsi multikolinieritas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linier antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi. Salah satu cara yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas yaitu dengan melihat besarnya nilai *variance inflation factor* (VIF), yaitu dengan menggunakan SPSS dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika $VIF > 10$, maka terjadi multikolinieritas.
2. Jika $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinieritas

(Ghozali,2005:91).

b. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model ini terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali,2005:105). Hal ini bisa diidentifikasi dengan menghitung

korelasi *Rank Spearman* antara residual dengan seluruh variable bebas dimana nilai probabilitas yang diperoleh harus lebih besar dari 0,05.

c. Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara data observasi yang diurutkan berdasarkan waktu urut (*Time Series*) atau data yang diambil pada waktu tertentu (*data cross sectorial*), dalam konteks regresi, model regresi linear mengasumsikan bahwa autokorelasi seperti itu tidak terdapat dalam disturbansi atau nilai pengganggu (Gujarati, 1995:201), jadi suatu model regresi dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika nilai residual dari observasi pada waktu ke-t (e_t) tidak boleh ada hubungan dengan nilai residual dengan observasi sebelumnya (e_{t-1}).

Untuk mendiagnosa adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan melalui pengajuan terhadap nilai Uji Durbin Watson (uji DW). Pedoman model regresi untuk mendeteksi autokorelasi menurut besaran DW (Durbin - Watson) yaitu:

- a. Angka D – W dibawah -2 berarti ada autokorelasi (+)
- b. Angka D – W sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- c. Angka D – W diatas +2 berarti ada autokorelasi (-)

(Santoso, 2000: 219)

3.4.3. Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yaitu model yang digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel bebas yaitu *return on assets* (X1), *return on equity* (X2), dan *debt to equity ratio* (X3) terhadap variabel terikat yaitu harga saham (Y), yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

(Anonim,2009,L-21)

Keterangan :

Y = harga saham

X1 = return on assets

X2 = return on equity

X3 = debt to equity ratio

B₀ = konstanta

b₁,b₂,b₃ = koefisien regresi variabel x₁,x₂ dan x₃

E = kesalahan baku

3.4.4. Uji Hipotesis

3.4.4.1. Uji F (Uji Kesesuaian Model)

Digunakan untuk menguji kesesuaian model regresi yang meneliti pengaruh antara variabel x_1, x_2 dan x_3 terhadap variabel Y , dengan prosedur sebagai berikut :

a. $H_0 : B_1 = B_2 = \dots = B_j = 0$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara x_1, x_2 dan x_3 terhadap Y .

H_a : Salah satu dari $B_j \neq 0$, artinya ada pengaruh yang signifikan antara x_1, x_2 , dan x_3 terhadap Y .

b. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat bebas $(n-k)$, dimana n : jumlah pengamatan, dan k : jumlah variabel.

c. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut :

- H_0 diterima, H_a ditolak jika nilai signifikansi $> 0,05$.
- H_0 ditolak, H_a diterima jika nilai signifikansi $< 0,05$.

(Anonim, 2009:L-22).

3.4.4.2. Uji Parsial (Uji t)

Digunakan untuk menguji pengaruh variabel x_1, x_2 , dan x_3 secara parsial terhadap variabel Y , digunakan uji t student dengan prosedur sebagai berikut :

- a. $H_0 : B_j = 0$ (tidak terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3 terhadap Y).
- b. $H_a : B_j \neq 0$ (terdapat pengaruh X_1, X_2, X_3 terhadap Y).
- c. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat bebas $(n-k)$, dimana n : jumlah pengamatan, dan k : jumlah variabel.
- d. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut :
 - H_0 diterima, H_a ditolak jika nilai signifikansi $> 0,05$.
 - H_0 ditolak, H_a diterima jika nilai signifikansi $< 0,05$.

(Anonim, 2009:L-21)

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Obyek Penelitian

4.1.1. Sejarah Singkat Pasar Modal Indonesia

Pasar Modal di Indonesia yang sekarang ini kita kenal sebenarnya sudah ada sejak zaman pemerintahan kolonial Belanda. Tujuan pemerintah kolonial Belanda mendirikan pasar modal pada waktu itu menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik orang-orang Belanda di Indonesia. Para investor yang berkecimpung di bursa efek pada waktu itu adalah orang-orang Hindia Belanda dan Eropa lainnya. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Vereniging woor de efectenhandel* di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. Perkembangan pasar modal di Jakarta pada waktu itu cukup menggembirakan, sehingga pemerintah kolonial Belanda terdorong untuk membuka bursa efek dikota lain yaitu Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925, dan di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.

Pada awal tahun 1939 terjadi gejolak politik di Eropa yang mempengaruhi perdagangan efek di Indonesia. Melihat situasi yang tidak menguntungkan ini, pemerintah colonial Belanda menutup bursa efek di Surabaya maupun di Semarang yang kemudian memusatkan perdagangan efek di Jakarta. Kemudian, pada tanggal 10 Mei 1940 bursa efek di Jakarta juga

ditutup, yang disebabkan oleh Perang Dunia II. Dengan penutupan ketiga bursa efek tersebut, maka kegiatan perdagangan efek di Indonesia menjadi terhenti.

Tanggal 1 September 1951, setelah adanya pengakuan kedaulatan dari pemerintah Hindia Belanda, pemerintah mengeluarkan Undang-undang darurat No.13 tentang bursa untuk mengaktifkan kembali bursa efek di Indonesia. Berdasarkan Undang-undang No.15 tahun 1952. Sejak itu bursa efek dibuka kembali, dengan memperdagangkan efek yang dikeluarkan sebelum PD II. Namun, keadaan ini hanya berlangsung sampai dengan tahun 1958. Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Republik Indonesia secara resmi membuka kembali pasar modal di Indonesia yang ditandai dengan go public PT. Semen Cibinong.

Sejak diaktifkan kembali kegiatan pasar modal Indonesia pada tanggal 10 Agustus 1977, bursa efek mulai terus berkembang. Pemerintah memberi beberapa kemudahan yang mengatur operasional tentang pelaksanaan bursa efek.

4.1.2. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Pada tanggal 13 Juli 1992, Bursa Efek Indonesia diwastakan dan mulai menjalankan pasar saham di Indonesia, sebuah awal pertumbuhan baru setelah terhenti sejak didirikan pada awal abad ke-19. Pada tahun 1912, dengan bantuan Kolonial Belanda, Bursa Efek pertama di Indonesia didirikan di

Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang dikenal sebagai Jakarta saat ini.

Bursa Batavia sempat ditutup selama Perang Dunia pertama dan kemudian dibuka lagi pada tahun 1925. Selain Bursa Batavia, pemerintah kolonial juga mengkeuangkan bursa paralel di Surabaya dan di Semarang. Namun kegiatan bursa saham saat ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia.

Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian berhenti lagi ketika pemerintahan meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Sebelum tahun 1977, bursa saham dibuka kembali dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru dibawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta. Puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi PT. Bursa Efek Indonesia ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Tahun 1995 adalah tahun Bursa Efek Indonesia memasuki babak baru. Pada 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System (JATS)*, sebuah sistem perdagangan otomatisasi yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan dibandingkan sistem perdagangan manual.

Pada Juli 2000, Bursa Efek Indonesia menerapkan perdagangan tanpa warkat (*Scripless Trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham dan juga untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Tahun 2002, Bursa Efek Indonesia mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*) sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

4.1.3. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

4.1.3.1. Visi

Bursa Efek Indonesia menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Bursa yang kompetitif adalah bursa yang memiliki kinerja yang baik sehingga mampu bersaing dengan bursa-bursa lain di tingkat internasional, serta dapat menciptakan suatu perdagangan yang wajar, teratur, dan efisien.

4.1.3.2. Misi

Menjadikan Bursa Efek Indonesia sebagai penggerak utama pertumbuhan ekonomi nasional serta menjadi gerbang investasi bagi investor lokal maupun asing. Menjadi lembaga bursa yang berwibawa, transparan, memiliki integritas yang tinggi serta institusi yang dinamis dan tanggap terhadap perubahan pasar dan teknologi dengan tetap memperhatikan perlindungan investor.

4.1.4. Sejarah Perusahaan Otomotif yang Go Public di BEI yang Dijadikan Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria pada penelitian ini, perusahaan otomotif yang *go public* di BEI yang dapat dijadikan obyek penelitian adalah sebagai berikut :

1. PT.Astra International Tbk

PT.Astra International Tbk. (“Perseroan”) didirikan pada tahun 1957 dengan nama PT. Astra International Incorporated, berdasarkan Akta Notaris Sie Khwan Djioe No. J.A.5/53/5 tanggal 1 Juli 1957. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan seluruh anggaran dasar sesuai dengan Undang-undang Perseroan Terbatas No.1 Tahun 1995 dilakukan dengan akta Notaris Benny Kristianto No.61 tanggal 11 Juni 1997. Perubahan ini disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No.C2-6452HT.01.04.Th.97 tanggal 9 Juli 1997. Perubahan terakhir dilakukan dengan Akta Notaris P.S.A. Tampubolon, S.H. No. 30 tanggal 25 Maret 1999. Perubahan tersebut meliputi pemberian wewenang kepada direksi Perseroan untuk melakukan

penerbitan saham dan atau efek bersifat ekuitas tanpa memberikan hak kepada para pemegang saham untuk memesan terlebih dahulu saham yang diterbitkan menurut peraturan pasar modal yang berlaku saat itu dan dengan persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham. Perubahan Anggaran Dasar ini telah dilaporkan kepada Menteri Kehakiman Republik Indonesia dan telah diterima dan dicatat berdasarkan Surat Keputusan No. C2-5625.HT.01.04.Th.99 tanggal 30 Maret 1999.

Perseroan berdomisili di Jakarta, Indonesia dengan kantor pusat berlokasi di Jl. Gaya Motor Raya No. 8 Sunter II, Jakarta. Perseroan memulai kegiatan komersilnya pada tahun 1957.

Perusahaan PT. Astra International Tbk pada tahun 2004 memiliki jumlah total aktiva sebesar Rp. 39.145.053.000.000 dan pada tahun 2005 meningkat menjadi Rp. 61.166.666.000.000, sedangkan pada tahun 2006 menurun menjadi Rp. 57.929.290.000.000. Pada tahun 2007 meningkat menjadi Rp. 63.520.000.000.000 dan pada tahun 2008 meningkat menjadi sebesar Rp. 80.740.000.000.000. Laporan keuangan perusahaan di konsolidasi pada setiap tahunnya yang merupakan 10,71% dan 7,58% dari jumlah aktiva konsolidasian untuk setiap tahun yang berakhir pada tanggal-tanggal yang ditentukan.

2. PT. Astra Otoparts Tbk

PT. Astra Otoparts Tbk didirikan berdasarkan akta notaries No. 50 tanggal 20 September 1991 dari Rukmasanti Hardjasatya, S.H., notaries di

Jakarta, dengan nama PT. Federal Adiweraserasi. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-1326.HT.01.01.TH.92 tanggal 11 Februari 1992 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 39 tambahan No. 2208 tanggal 15 Mei 1992.

Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir diubah dengan akta notaries No. 37 tanggal 26 Oktober 2005 dibuat dihadapan Pahala Sutrisno Amijoyo Tampubolon, S.H.,M.kn.,notaries di Jakarta, mengenai pengeluaran saham dan efek ekuitas. Perubahan Anggaran Dasar tersebut telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-29815HT.01.01.TH.2005 pada tanggal 27 Oktober 2005 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 101 Tambahan No. 1193 tanggal 20 Desember 2005.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama bergerak dalam perdagangan suku cadang kendaraan bermotor baik lokal maupun ekspor dan menjalankan usaha dalam bidang industry logam, suku cadang kendaraan bermotor dan industry plastik.

Perusahaan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 1991. Saat ini kegiatan pemasaran perusahaan meliputi dalam negeri dan luar negeri termasuk Asia, Timur Tengah dan Afrika, dan memiliki divisi perdagangan

yang beroperasi di Singapura dan anak perusahaan di Australia. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Astra Grup. Pabrik Perusahaan beralamat di Jalan Raya Pegangsaan dua Km.2,2, Kelapa Gading, Jakarta.

3. PT. Indo Kordsa. Tbk

PT. Indo Kordsa, Tbk (dahulu PT. Branta Mulia Tbk “Perseroan”) didirikan dalam rangka penanaman modal dalam negeri berdasarkan Undang-Undang No.6 tahun 1968, dengan Akta Notaris Ridwan Suselo tanggal 8 Juli 1981 No. 83, diubah dengan akte-akte notaries yang sama tanggal 27 Nopember 1981 No.288 dan 28 Januari 1982 No.261, akte-akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. Y.A.5/88/3 tanggal 2 Maret 1982, didaftarkan pada Pengadilan Negeri Jakarta dengan No.795, 796, dan 797 tanggal 4 Maret 1982 dan diumumkan dalam tambahan No.771 pada Berita Negara No.50 tanggal 22 Juni 1982.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir berdasarkan akta notaries Misahardi Wilamarta SH, No.128 tanggal 28 Juni 2007 mengenai perubahan nama perseroan PT.Branta Mulia Tbk menjadi PT. Indo Kordsa Tbk. Perubahan nama perseroan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan HAM Republik Indonesia dalam surat No. W7-09534 HT.01.04-TH 2007 tanggal 29 Agustus 2007.

Perseroan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 1 April 1987. Induk utama dari perseroan adalah Kordsa Global Industriyel Iplikve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.S., suatu perusahaan yang berdomisili di

Turki.Perseroan berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat dan pabrik berlokasi di Jl. Pahlawan,Desa Karang Asem Timur,Citeureup,Bogor.Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasarnya,perusahaan bergerak dalam bidang pembuatan dan pemasaran ban,filament yarn (serat-serat nylon,polyester,rayon) nylon tire cord (benang nylon untuk ban) dan bahan baku polyester (purified terephthalic acid).

4. PT. Intraco Penta Tbk.

PT Intraco Penta Tbk (Perusahaan atau Induk Perusahaan) didirikan berdasarkan Akta No. 13 tanggal 10 Mei 1975 dari Milly Karmila Sareal, S.H.,notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/199/15 tanggal 10 Juni 1975 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 38 tanggal 11 Mei 1993,Tambahan No. 2084.Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 34 tanggal 22 Juni 2000 dari Fathiah Helmi, S.H.,notaris di Jakarta mengenai perubahan nilai nominal saham.

Perubahan anggaran dasar tersebut telah diterima dan dicatat oleh Direktorat Jenderal Hukum dan Perundang-Undangan dengan register No. C-12633.HT.01.04.TH.2000,tanggal 30 Juni 2000.Sesuai dengan pasal 3 dari Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi bidang perdagangan dan penyewaan alat-alat berat dan suku cadang, serta memberikan jasa pelayanan yang berkenaan dengan perakitan

dan perbengkelan. Perusahaan memulai usahanya secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat perusahaan terletak di Jl. Pangeran Jayakarta No. 115, Blok C1-2-3, Jakarta 10730, sedangkan cabang-cabang perusahaan terletak di beberapa kota di Indonesia.

5. PT. Nipress Tbk.

PT. Nipress Tbk (perusahaan) didirikan dalam rangka undang-undang penanaman modal dalam negeri No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta No. 295 tanggal 24 April 1975 dari Ridwan Suselo, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian ini telah disahkan oleh menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam surat keputusannya No. Y.A.5/271/22 tanggal 19 Agustus 1975, serta diumumkan dalam lembaga berita Negara Republik Indonesia No. 42 tanggal 25 Mei 1976, tambahan No. 394. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No. 76 tanggal 10 Desember 2008 dari buntario Trigis, S.H., notaries di Jakarta mengenai perubahan seluruh anggaran dasar untuk menyesuaikan dengan undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan surat keputusan No. AHU.02584.AH.01.02 tahun 2009 tanggal 12 Januari 2009.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi bidang usaha-usaha lainnya yang berhubungan dengan ini.

Perusahaan dan pabrik berdomisili di Jl. Narogong Raya Km. 26 Cileungsi, Bogor, Jawa Barat. Perusahaan mulai memproduksi secara komersial sejak tahun 1975. Hasil produksi perusahaan di pasarkan didalam dan di luar negeri, termasuk Eropa, Asia, Timur Tengah, Afrika, dan Amerika Serikat.

6. PT. Selamat Sempurna Tbk.

PT. Selamat Sempurna Tbk. Adalah sebuah perusahaan suku cadang mobil yang didirikan pada tanggal 19 Januari 1976 berdasarkan akta Notaris Ridwan Suselo SH. No. 207. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam surat Keputusan No. Y.A.5/96/5 tanggal 22 Maret 1976.

Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta Notaris Frans Elsius Muliawan SH., No 22 tanggal 23 Mei 2008 sehubungan dengan perubahan seluruh anggaran dasar perusahaan untuk disesuaikan dengan Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 tahun 2007 mengenai "Perseroan Terbatas". Akta perubahan tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-76189.A.H.01.02 Tahun 2008 tanggal 21 Oktober 2008.

Sesuai anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama adalah bergerak dalam bidang industry alat-alat perlengkapan (suku

cadang) dari berbagai macam alat-alat mesin pabrik dan kendaraan dan sejenisnya.

Perusahaan berkedudukan di Jakarta, dengan kantor pusat di wisma ADR, jalan Pluit Raya 1 No. 1, Jakarta Utara, sedangkan pabriknya berlokasi di Jakarta dan Tangerang. Perusahaan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak tahun 1980.

7. PT. Tunas Ridean Tbk

Dikenal sebagai “PENYEDIA SOLUSI OTOMOTIF”, usaha utama PT. Tunas Ridean Tbk yang utama adalah di bidang penjualan dan layanan purna jual otomotif dengan merek Toyota, Daihatsu, BMW, Peugeot dan Honda (sepeda motor). Saat ini, Grup memiliki 132 outlet yang tersebar di 28 kota diseluruh pulau Jawa, Sumatera, Sulawesi dan Kalimantan. Jaringan Divisi Otomotif Grup : Tunas Toyota, Tunas Daihatsu, Tunas BMW, Tunas Peugeot dan Tunas Honda, Grup menguasai pangsa pasar nasional sebesar 5,2% untuk penjualan mobil baru dan 2,3% untuk penjualan sepeda motor di Indonesia. Sebagai penyedia layanan otomotif terpadu, Grup juga memiliki divisi Tunas Used Car yang menawarkan mobil dan motor bekas yang berkualitas. Untuk menjawab kebutuhan konsumen di bidang pembiayaan, Grup juga memiliki PT. Tunas Financindo Sarana atau Tunas Finance, sebuah fasilitas pembiayaan konsumen yang tersebar di kota-kota strategis di Indonesia. Melalui PT. Surya Sudeco atau Tunas Rental, Grup menawarkan Penyewaan Kendaraan dan Pengelolaan Armada professional bagi klien dan

individu. Untuk memberikan layanan bernilai tambah, Grup membentuk TUNAS Friend, suatu layanan darurat dan Derek 24 jam sebagai bagian dari komitmennya untuk memberikan layanan purna jual dengan lengkap. Mengingat luasnya Negara ini dan tingginya populasi,serta relative terbatasnya penetrasi untuk pasar kendaraan baru, maka Grup tetap memegang potensi besar untuk terus maju dan menjadi lebih baik seiring perkembangannya.

8. PT. United Tractors Tbk

United Tractors (UT/Perseroan) berdiri pada tanggal 13 Oktober 1972 sebagai distributor tunggal alat berat Komatsu di Indonesia. Pada tanggal 19 September 1989, Perseroan mencatatkan saham perdana di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan kode perdagangan UNTR, dimana PT Astra International menjadi pemegang saham mayoritas. Selain dikenal sebagai distributor alat berat terkemuka di Indonesia, Perseroan juga aktif bergerak dalam bidang kontraktor penambangan dan bidang pertambangan batu bara. Ketiga unit usaha ini dikenal dengan sebutan Mesin Konstruksi, Kontraktor Penambangan dan Pertambangan.

Mesin Kontruksi

Unit usaha Mesin Kontruksi menjalankan peran sebagai distributor tunggal alat berat Komatsu, Nissan Diesel, Scania, Bomag, Valmet dan Tadano. Dengan rentang ragam produk yang diageninya, Perseroan mampu memenuhi seluruh kebutuhan alat berat sektor-sektor utama dalam negeri,

yakni pertambangan, perkebunan, konstruksi, kehutanan, *material handling* dan transportasi. Layanan purna jual kepada seluruh pelanggan di dalam negeri tersedia melalui jaringan distribusi yang tersebar pada 18 kantor cabang, 15 kantor *site-support* dan 12 kantor perwakilan.

Unit usaha ini juga didukung oleh anak-anak perusahaan yang menyediakan produk jasa terkait, yaitu PT United Tractors Pandu Engineering (UTPE), PT Komatsu Remanufacturing Asia (KRA) dan PT Bina Pertiwi (BP).

Kontraktor Penambangan

Unit usaha Kontraktor Penambangan dijalankan melalui anak perusahaan Perseroan, PT Pamapersada Nusantara (Pama). Didirikan pada tahun 1988, Pama melaksanakan jasa penambangan kelas dunia yang mencakup rancang tambang, eksplorasi, penambangan, pengangkutan, *barging* dan loading.

Dengan wilayah kerja terbentang di seluruh kawasan pertambangan batu bara terkemuka di dalam negeri, Pama dikenal sebagai kontraktor penambangan terbesar dan terpercaya di Indonesia.

Pertambangan

Unit usaha Pertambangan mengacu pada kegiatan terbaru perseroan sebagai operator tambang batu bara melalui akuisisi PT. Dasa Eka Jasatama (DEJ), anak perusahaan Pama. Proses akuisisi telah diselesaikan pada bulan April 2007. Berlokasi di Rantau, Kalimantan Selatan, DEJ memiliki

kandungan batu bara berkualitas tinggi dengan kalori 6.700 kcal, serta kapasitas produksi sebesar 3,5 juta ton per tahun.

4.2. Deskripsi Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan 4 (empat) variabel yaitu 3 (tiga) variabel bebas diantaranya ROA (X_1), ROE (X_2) dan DER (X_3), sedangkan 1 (satu) variabel lainnya adalah variabel terikat yaitu harga saham (Y).

Obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006 sampai tahun 2009, yang berjumlah 8 (delapan) perusahaan.

4.2.1. Return On Assets (X_1)

ROA biasa juga disebut dengan ROI. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasar tingkat assets yang tertentu. Variabel ini pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah prosentase (%). Berikut ini deskripsi dari variabel ROA (X_1) pada perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 sampai tahun 2009 :

Tabel 4.1 : Deskripsi Variabel ROA (X_1) Pada Perusahaan Otomotif Yang *Go Public* Di BEI Tahun 2006 Sampai Tahun 2009

NO	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN				Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	
1	PT. ASTRA INTERNATIONAL, TBK	6,41	10,26	11,38	11,29	9,84
2	PT. ASTRA OTOPARTS, TBK	9,31	13,17	14,22	16,54	13,31
3	PT. INDO KORDSA, TBK	1,20	2,52	5,67	5,34	3,68
4	PT. INTRACO PENTA, TBK	0,85	1,10	2,02	3,60	1,89
5	PT. NIPRES, TBK	3,47	1,75	0,48	1,17	1,72
6	PT. SELAMAT SEMPURNA, TBK	9,23	9,68	9,84	14,11	10,71
7	PT. TUNAS RIDEAN, TBK	0,78	5,67	6,84	17,53	770
8	PT. UNITED TRACTORS, TBK	8,27	11,48	11,65	15,64	11,76
Rata-rata		4,94	6,95	7,76	10,65	7,58

Sumber : Lampiran 1

Penjelasan tabel 4.1 di atas adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang memiliki ROA tertinggi pada tahun 2006 adalah PT. Astra Otoparts, Tbk dengan nilai 9,31% sedangkan perusahaan yang memiliki ROA terendah adalah PT. Tunas Ridean, Tbk dengan nilai 0,78%.
2. Perusahaan yang memiliki ROA tertinggi pada tahun 2007 adalah PT. Astra Otoparts, Tbk dengan nilai 13,17% sedangkan perusahaan yang memiliki ROA terendah adalah PT. Intraco Penta, Tbk dengan nilai 1,10%.
3. Perusahaan yang memiliki ROA tertinggi pada tahun 2008 adalah PT. Astra Otoparts, Tbk dengan nilai 14,22% sedangkan perusahaan yang memiliki ROA terendah adalah PT. NIPRES, Tbk dengan nilai 0,48%.

4. Perusahaan yang memiliki ROA tertinggi pada tahun 2009 adalah PT. Tunas Ridean, Tbk dengan nilai 17,53% sedangkan perusahaan yang memiliki ROA terendah adalah PT. NIPRES, Tbk dengan nilai 1,17%.
5. Selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009, perusahaan yang memiliki rata-rata ROA tertinggi adalah PT. Astra Otoparts, Tbk dengan nilai 13,31% dan perusahaan yang memiliki rata-rata ROA terendah adalah PT. NIPRES, Tbk dengan nilai 1,72%
6. Selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009, perusahaan otomotif yang *go public* di BEI cenderung mengalami peningkatan ROA dimana rata-rata ROA tahun 2006 sebesar 4,94% terus meningkat menjadi 10,65% di tahun 2009.

4.2.2. Return On Equity (X_2)

Return on equity adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Variabel ini pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah prosentase (%). Berikut ini deskripsi dari variabel ROE (X_2) pada perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 sampai tahun 2009 :

Tabel 4.2 : Deskripsi Variabel ROE (X_2) Pada Perusahaan Otomotif Yang *Go Public* Di BEI Tahun 2006 Sampai Tahun 2009

NO	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN				Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	
1	PT. ASTRA INTERNATIONAL, TBK	16,59	24,18	27,78	25,17	23,43
2	PT. ASTRA OTOPARTS, TBK	15,13	20,12	21,34	23,94	20,13
3	PT. INDO KORDSA, TBK	2,20	4,38	9,50	7,34	5,85
4	PT. INTRACO PENTA, TBK	2,27	2,97	6,98	10,48	5,68
5	PT. NIPRES, TBK	8,60	5,57	1,26	2,90	4,58
6	PT. SELAMAT SEMPURNA, TBK	14,67	16,66	16,75	26,69	18,69
7	PT. TUNAS RIDEAN, TBK	3,30	22,17	23,92	31,03	20,10
8	PT. UNITED TRACTORS, TBK	20,25	26,04	23,90	27,58	24,44
Rata-rata		10,38	15,26	16,43	19,39	15,36

Sumber : Lampiran 1

Penjelasan tabel 4.2 di atas adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang memiliki ROE tertinggi pada tahun 2006 adalah PT. United Tractors, Tbk dengan nilai 20,25% sedangkan perusahaan yang memiliki ROE terendah adalah PT. Indo Kordsa, Tbk dengan nilai 2,20%.
2. Perusahaan yang memiliki ROE tertinggi pada tahun 2007 adalah PT. United Tractors, Tbk dengan nilai 26,04% sedangkan perusahaan yang memiliki ROE terendah adalah PT. Intraco Penta, Tbk dengan nilai 2,97%.

3. Perusahaan yang memiliki ROE tertinggi pada tahun 2008 adalah PT. Astra International, Tbk dengan nilai 27,78% sedangkan perusahaan yang memiliki ROE terendah adalah PT. NIPRES, Tbk dengan nilai 1,26%.
4. Perusahaan yang memiliki ROE tertinggi pada tahun 2009 adalah PT. Tunas Ridean, Tbk dengan nilai 31,03% sedangkan perusahaan yang memiliki ROE terendah adalah PT. NIPRES, Tbk dengan nilai 2,90%.
5. Selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009, perusahaan yang memiliki rata-rata ROE tertinggi adalah PT. United Tractors, Tbk dengan nilai 24,44% dan perusahaan yang memiliki rata-rata ROE terendah adalah PT. NIPRES, Tbk dengan nilai 4,58%
6. Selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009, perusahaan otomotif yang *go public* di BEI cenderung mengalami peningkatan ROE dimana rata-rata ROE tahun 2006 sebesar 10,38% terus meningkat menjadi 19,39% di tahun 2009.

4.2.3. Debt to Equity Ratio (X₃)

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari dana sendiri perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa besar total *passive* yang terdiri atas presentase modal perusahaan sendiri dibandingkan dengan besarnya hutang. Variabel ini pengukurannya

dengan menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah prosentase (%).

Berikut ini deskripsi dari variabel DER (X_3) pada perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 sampai tahun 2009 :

Tabel 4.3 : Deskripsi Variabel DER (X_3) Pada Perusahaan Otomotif Yang *Go Public* Di BEI Tahun 2006 Sampai Tahun 2009

NO	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN				Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	
1	PT. ASTRA INTERNATIONAL, TBK	140,77	116,87	121,41	100,28	119,83
2	PT. ASTRA OTOPARTS, TBK	57,22	48,41	44,89	39,34	47,47
3	PT. INDO KORDSA, TBK	60,84	51,72	48,11	22,90	45,89
4	PT. INTRACO PENTA, TBK	167,84	169,87	246,06	190,81	193,64
5	PT. NIPRES, TBK	147,63	217,91	163,55	147,61	169,18
6	PT. SELAMAT SEMPURNA, TBK	52,90	65,44	62,48	79,83	65,16
7	PT. TUNAS RIDEAN, TBK	324,11	290,67	249,72	77,03	235,38
8	PT. UNITED TRACTORS, TBK	143,80	125,87	104,61	75,51	112,45
Rata-rata		136,89	135,84	130,10	91,66	123,63

Sumber : Lampiran 1

Penjelasan tabel 4.3 di atas adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang memiliki DER tertinggi pada tahun 2006 adalah PT. Tunas Ridean, Tbk dengan nilai 324,11% sedangkan perusahaan yang memiliki DER terendah adalah PT. Selamat Sempurna, Tbk dengan nilai 52,90%.
2. Perusahaan yang memiliki DER tertinggi pada tahun 2007 adalah PT. Tunas Ridean, Tbk dengan nilai 290,67% sedangkan perusahaan yang memiliki DER terendah adalah PT. Astra Otoparts, Tbk dengan nilai 48,41%.

3. Perusahaan yang memiliki DER tertinggi pada tahun 2008 adalah PT. Tunas Ridean, Tbk dengan nilai 249,72% sedangkan perusahaan yang memiliki DER terendah adalah PT. Astra Otoparts, Tbk dengan nilai 44,89%.
4. Perusahaan yang memiliki DER tertinggi pada tahun 2009 adalah PT. Intraco Penta, Tbk dengan nilai 190,81% sedangkan perusahaan yang memiliki DER terendah adalah PT. Indo Kordsa, Tbk dengan nilai 22,90%.
5. Selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009, perusahaan yang memiliki rata-rata DER tertinggi adalah PT. Tunas Ridean, Tbk dengan nilai 235,38% dan perusahaan yang memiliki rata-rata DER terendah adalah PT. Indo Kordsa, Tbk dengan nilai 45,89%
6. Selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009, perusahaan otomotif yang *go public* di BEI cenderung mengalami penurunan DER dimana rata-rata DER tahun 2006 sebesar 136,89% terus menurun menjadi 91,66% di tahun 2009.

4.2.4. Harga Saham (Y)

Harga saham adalah harga yang diberikan pasar pada sekuritas yang dikeluarkan oleh perusahaan yang ada di bursa efek berdasarkan kurs resmi yang terakhir ditentukan berdasarkan harga penutupan. Pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan pengukurannya adalah rupiah (Rp). Berikut ini deskripsi dari variabel harga saham (Y) pada perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 sampai tahun 2009 :

Tabel 4.4 : Deskripsi Variabel Harga Saham (Y) Pada Perusahaan Otomotif Yang *Go Public* Di BEI Tahun 2006 Sampai Tahun 2009

NO	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN				Rata-rata
		2006	2007	2008	2009	
1	PT. ASTRA INTERNATIONAL, TBK	15.700	27.300	10.550	34.700	22.063
2	PT. ASTRA OTOPARTS, TBK	2.926	3.325	3.500	5.750	3.875
3	PT. INDO KORDSA, TBK	1.900	1.900	1.800	1.450	1.763
4	PT. INTRACO PENTA, TBK	480	550	234	690	489
5	PT. NIPRES, TBK	1.360	1.850	1.490	1.450	1.538
6	PT. SELAMAT SEMPURNA, TBK	300	355	650	750	514
7	PT. TUNAS RIDEAN, TBK	710	1.240	750	1.740	1.110
8	PT. UNITED TRACTORS, TBK	6.550	10.900	4.400	15.500	9.338
Rata-rata		3.741	5.928	2.922	7.754	5.086

Sumber : Lampiran 1

Penjelasan tabel 4.4 di atas adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi pada tahun 2006 adalah PT. Astra International, Tbk dengan nilai Rp. 15.700 sedangkan perusahaan yang memiliki harga saham terendah adalah PT. Selamat Sempurna, Tbk dengan nilai Rp. 300.
2. Perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi pada tahun 2007 adalah PT. Astra International, Tbk dengan nilai Rp. 27.300 sedangkan perusahaan yang

- memiliki harga saham terendah adalah PT. Selamat Sempurna, Tbk dengan nilai Rp. 355.
3. Perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi pada tahun 2008 adalah PT. Astra International, Tbk dengan nilai Rp. 10.550 sedangkan perusahaan yang memiliki harga saham terendah adalah PT. Intraco Penta, Tbk dengan nilai Rp. 234.
 4. Perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi pada tahun 2009 adalah PT. Astra International, Tbk dengan nilai Rp. 34.700 sedangkan perusahaan yang memiliki harga saham terendah adalah PT. Intraco Penta, Tbk dengan nilai Rp. 690.
 5. Selama periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2009, perusahaan yang memiliki rata-rata harga saham tertinggi adalah PT. Astra International, Tbk dengan nilai Rp. 22.063 dan perusahaan yang memiliki rata-rata harga saham terendah adalah PT. Intraco Penta, Tbk dengan nilai Rp. 489.
 6. Tahun 2006 sampai dengan tahun 2007, perusahaan otomotif yang *go public* di BEI mengalami peningkatan harga saham. Namun, tahun 2008 mengalami penurunan harga saham dan kemudian satu tahun berikutnya mengalami peningkatan. Rata-rata harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2009 yaitu Rp. 7.754 dan terendah terjadi pada tahun 2008 yaitu Rp. 2.922.

4.3. Analisis dan Uji Hipotesis

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu data mengikuti sebaran normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov*. Berikut ini hasil uji normalitas pada variabel *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan harga saham :

Tabel 4.5 : Hasil Uji Normalitas

No.	Variabel Penelitian	<i>Kolmogorov Smirnov</i>	Tingkat Signifikan (sig)
1.	<i>Return On Assets</i> (X_1)	0,680	0,744
2.	<i>Return On Equity</i> (X_2)	0,735	0,652
3.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X_3)	0,852	0,462
4.	Harga Saham (Y)	1,681	0,007

Sumber : Lampiran 6

Tabel 4.5 menyebutkan bahwa variabel *Return On Assets* (X_1), *Return On Equity* (X_2) dan *Debt to Equity Ratio* (X_3) mengikuti distribusi normal, karena tingkat signifikan (sig) yang dihasilkan lebih dari 5%, sedangkan variable harga saham (Y) tidak mengikuti distribusi normal, karena tingkat signifikan (sig) yang dihasilkan kurang dari 5%.

Dengan mempertimbangkan *central limit theorem* untuk sampel yang lebih besar dari 30 ($n = 32$), distribusi data harga saham (Y) dianggap berdistribusi normal (Iskandar Itan, 2003 : 167).

4.3.2. Uji Korelasi Antar Variabel Bebas

Suatu kesulitan terbesar dalam regresi berganda dengan Metode Kuadrat Terkecil (OLS) adalah masalah multikolinier, yang muncul akibat terdapatnya fungsi linier hampir konstan (*near-constant linier function*) – atau sering disebut dengan tingginya korelasi linier diantara dua atau lebih variabel bebas (*predictor/regressor*). Jika multikolinieritas terjadi pada sebagian variabel bebas, maka varian beberapa koefisien regresi menjadi sangat besar dan cenderung tidak stabil dan seringkali persamaan regresi menjadi menyesatkan (*misleading*). Berikut ini hasil uji korelasi antar variabel bebas :

Tabel 4.6 : Hasil Uji Korelasi Antar Variabel Bebas

Correlations		ROA (X1)	ROE (X2)	DER (X3)
ROA (X1)	Pearson Correlation		0,908	-0,538
	Sig. (2-tailed)		0,000	0,001
	N		32	32
ROE (X2)	Pearson Correlation	0,908		-0,245
	Sig. (2-tailed)	0,000		0,177
	N	32		32
DER (X3)	Pearson Correlation	-0,538	-0,245	
	Sig. (2-tailed)	0,001	0,177	
	N	32	32	
** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).				

Sumber : Lampiran 7

Jika tingkat signifikan yang dihasilkan dari korelasi *Pearson* antar variabel bebas lebih kecil dari 5% maka variabel bebas tersebut terdapat korelasi/hubungan yang signifikan, dan jika tingkat signifikan yang dihasilkan dari korelasi *Pearson* antar variabel bebas lebih besar dari 5% maka variabel bebas tersebut tidak terdapat korelasi/hubungan yang signifikan.

Penjelasan dari tabel 4.6 adalah sebagai berikut :

1. Terdapat hubungan yang sangat kuat antara variabel ROA (X_1) dengan ROE (X_2), dilihat dari koefisien korelasi *Pearson* sebesar 0,908 dan tingkat signifikan kurang dari 5% yaitu sebesar 0,00.
2. Terdapat hubungan yang cukup kuat antara variabel ROA (X_1) dengan DER (X_3), dilihat dari koefisien korelasi *Pearson* sebesar -0,538 dan tingkat signifikan kurang dari 5% yaitu sebesar 0,001.
3. Tidak terdapat hubungan antara variabel ROE (X_2) dengan DER (X_3), dilihat dari koefisien korelasi *Pearson* sebesar -0,245 dan tingkat signifikan lebih dari 5% yaitu sebesar 0,177.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa sebagian besar variabel bebas dalam penelitian ini terdapat korelasi atau sering disebut dengan multikolinieritas.

Selain dilihat dari uji korelasi *Pearson*, multikolinieritas dapat diketahui dengan melihat besaran VIF yang dihasilkan, dengan kriteria :

1. Jika besaran VIF > 10 maka terjadi multikolinieritas
2. Jika besaran VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Adapun besaran VIF dari masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7 : Hasil VIF (*Variance Inflation Factor*)

No.	Variabel Penelitian	VIF
1.	<i>Return On Assets</i> (X_1)	14,295

2.	<i>Return On Equity</i> (X_2)	10,807
3.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X_3)	2,675

Sumber : Lampiran 8

Berdasarkan nilai besaran VIF yang dihasilkan oleh variabel *Return On Assets* (X_1) dan *Return On Equity* (X_2) di atas, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dihasilkan terjadi multikolinieritas yang tinggi, karena nilai VIF yang dihasilkan kedua variable tersebut lebih dari 10.

Untuk mengatasi terjadinya multikolinieritas ini dilakukan dengan beberapa cara yaitu :

1. Mengeluarkan variabel dari model
2. Memperoleh data tambahan atau sampel baru
3. Mengkaji ulang modelnya
4. Informasi sebelumnya tentang beberapa parameter
5. Transformasi data

(Gujarati, 2002 : 74 – 76)

Langkah perbaikan untuk mengatasi adanya multikolinieritas pada penelitian ini adalah mengeluarkan satu yang mengandung korelasi sempurna yaitu mengeluarkan ROA (X_1).

4.3.3. Analisis Regresi Linier Berganda Dengan Mengeluarkan *Return On Assets* (X_1) dari Model Awal (Perbaikan)

4.3.3.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji asumsi autokorelasi, uji asumsi multikolinieritas dan uji asumsi heteroskedastisitas, yang dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Uji Asumsi Klasik : Autokorelasi

Adanya Autokorelasi dalam model regresi artinya adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Uji statistik yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi adalah uji Durbin Watson. Berikut ini hasil uji Durbin Watson:

Tabel 4.8: Hasil Uji Durbin Watson

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.460 ^a	.212	.158	7364.494	1.438

a. Predictors: (Constant), DER (X3), ROE (X2)

b. Dependent Variable: harga saham (Y)

Sumber : Lampiran 9A

Nilai DW (Durbin Watson) yang dihasilkan adalah sebesar 1,438 karena nilai DW (Durbin Watson) berada diantara -2 dan $+2$ maka dapat disimpulkan bahwa antar residual (kesalahan pengganggu) tidak terdapat korelasi atau model regresi linier berganda yang dihasilkan tidak terjadi autokorelasi.

2. Uji Asumsi Klasik : Multikolinieritas

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 (karena $VIF = 1/\text{tolerance}$) dan menunjukkan adanya kolineritas yang tinggi. Nilai cut off yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10. setiap peneliti harus menentukan tingkat kolineritas yang masih dia tolerir. Adapun besaran VIF dari masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.9 : Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*)

No.	Variabel Bebas	VIF
1.	ROE (X ₂)	1,064
2.	DER (X ₃)	1,064

Sumber : Lampiran 9A

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dihasilkan tidak melanggar asumsi multikolinearitas atau tidak terjadi multikolinearitas, karena besaran VIF pada variabel ROE (X₂) dan DER (X₃) kurang dari angka 10.

3. Uji Asumsi Klasik : Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dapat diidentifikasi dengan cara menghitung koefisien korelasi *Rank Spearman* antara nilai residual dengan seluruh variabel bebas. Hasil dari uji *Rank Spearman* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10 : Korelasi *Rank Spearman*

No.	Variabel Bebas	Koefisien korelasi <i>Rank Spearman</i>	Tingkat signifikansi
1.	ROE (X ₂)	-0,265	0,143
2.	DER (X ₃)	0,135	0,462

Sumber : Lampiran 9A

Berdasarkan tabel 4.10 di atas, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dihasilkan tidak melanggar asumsi heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, karena tingkat signifikansi pada variabel ROE (X₂) dan DER (X₃) lebih dari 5%.

4.3.3.2. Persamaan Regresi Linier Berganda

Adapun hasil pengolahan analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.11 : Persamaan Regresi Linier Berganda

Model	Koefisien regresi
Konstanta	-637,546
ROE (X ₂)	386,761
DER (X ₃)	-1,770

Sumber : Lampiran 9A

Persamaan Regresi Linier Berganda :

$$Y = -637,546 + 386,761 X_2 - 1,770 X_3$$

Dari persamaan regresi di atas menjelaskan bahwa :

1. Konstanta (a) = -637,546

Jika nilai $X_2 = X_3 = 0$, akan diperoleh $Y = -637,546$. Nilai ini adalah mustahil karena bila variabel Y adalah harga saham, maka harga saham tidak akan pernah negatif. Maka yang harus diperhatikan adalah memastikan apakah asumsi-asumsi regresi sudah terpenuhi sehingga model regresi dapat dikatakan bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

Asumsi regresi linier klasik tersebut antara lain adalah model regresi dispesifikasikan dengan benar, data berdistribusi normal, tidak terjadi heteroskedastisitas, tidak terjadi autokorelasi dan tidak terjadi multikolinieritas.

Meskipun demikian, konstanta yang negatif ini tidak menjadi masalah sepanjang X_2 dan X_3 tidak mungkin sama dengan 0 karena tidak mungkin dilakukan. Jadi, pada umumnya nilai konstanta yang negatif bukan menjadi alasan untuk menyimpulkan bahwa persamaannya salah (Rietveld dan Sunaryanto, 1994 dalam <http://andiwijayanto.blog.undip.ac.id/?p=3>).

2. Koefisien regresi untuk variabel ROE (b_2) = 386,761

Nilai positif pada koefisien ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% ROE akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 386,761 dengan asumsi variabel DER adalah konstan.

3. Koefisien regresi untuk variabel arus kas (b_3) = -1,770

Nilai negatif pada koefisien ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% DER akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 1,770 dengan asumsi variabel ROE adalah konstan.

4.3.3.3. Uji F

Uji F dapat digunakan untuk mengetahui apakah model yang dihasilkan adalah cocok atau sesuai. Adapun hasil uji F dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.12 : Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4E+008	2	211452394.7	3.899	.032 ^a
	Residual	2E+009	29	54235767.74		
	Total	2E+009	31			

a. Predictors: (Constant), DER (X3), ROE (X2)

b. Dependent Variable: harga saham (Y)

Sumber : Lampiran 9A

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 3,899 dengan tingkat signifikan sebesar 0,032 lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dihasilkan adalah cocok atau sesuai untuk mengetahui pengaruh ROE (X_2) dan DER (X_3) terhadap harga saham (Y).

4.3.3.4. Nilai Koefisien Determinasi

Besarnya pengaruh ROE (X_2) dan DER (X_3) terhadap harga saham (Y) dapat dilihat dari koefisien determinasi (R^2), yaitu :

Tabel 4.13 : Nilai Koefisien Determinasi

R	0,460
R^2	0,212

Std Error of Estimate	7364,494
Standar deviasi Var Y	8023,639

Sumber : Lampiran 9A

Berdasarkan tabel 4.13 menyebutkan bahwa :

1. Nilai R adalah sebesar 0,460 menunjukkan adanya hubungan yang cukup kuat antara variabel ROE (X_2) dan DER (X_3) dengan harga saham (Y).
2. Nilai R Square adalah sebesar 0,212 yang berarti bahwa sebesar 21,2% variansi harga saham diprediksikan oleh variabel ROE (X_2) dan DER (X_3) sedangkan sisanya sebanyak 78,8% ditentukan oleh variabel lain.
3. *Standar Error of Estimate* atau kesalahan prediksi yang dihasilkan sebesar 7364,494 ternyata lebih kecil dari standar deviasi dari variabel harga saham (Y) sebesar 8023,639. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan ROE (X_2) dan DER (X_3) dalam memprediksi harga saham (Y) mempunyai kesalahan yang lebih kecil dari penyimpangan harga saham (Y) itu sendiri, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE (X_2) dan DER (X_3) dapat digunakan untuk memprediksi harga saham (Y).

4.3.3.5. Uji t (Uji Hipotesis)

Untuk menguji pengaruh secara parsial ROE (X_2) dan DER (X_3) terhadap harga saham (Y) dilakukan uji t, yang hasilnya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.14 : Hasil Uji t

Variabel Bebas	Nilai t_{hitung}	Sig
ROE (X_2)	2,681	0,012
DER (X_3)	-0,101	0,920

Sumber : Lampiran 9A

Penjelasan tabel 4.14 di atas adalah :

1. Nilai t_{hitung} pada variabel ROE (X_2) adalah 2,681 dengan tingkat signifikan sebesar 0,012 lebih kecil dari 5% maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya ROE (X_2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y).
2. Nilai t_{hitung} pada variabel DER (X_3) adalah -0,101 dengan tingkat signifikan sebesar 0,920 lebih besar dari 5% maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya DER (X_3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y).

Berdasarkan hasil uji t tersebut di atas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. H_1 : Diduga *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, **sebagian teruji kebenarannya**.
2. H_2 : Diduga *return on equity* (ROE) berpengaruh paling dominan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, **teruji kebenarannya**.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Implikasi

Berdasarkan analisis regresi OLS yang terdiri dari variabel ROA, ROE, DER dan harga menunjukkan bahwa model regresi yang dihasilkan terjadi

multikolinearitas yang tinggi, karena variabel *Return On Assets* dan *Return On Equity* mempunyai nilai VIF yang relatif tinggi. Untuk mengatasi multikolinearitas tersebut, langkah yang dilakukan pada penelitian ini adalah mengeluarkan ROA dari model awal, dengan beberapa alasannya diantaranya ROA memiliki nilai VIF lebih tinggi daripada ROE.

Setelah ROA dikeluarkan dari model awal, model regresi linier berganda yang dihasilkan adalah signifikan, yang dapat dilihat dari nilai F_{hitung} sebesar 3,899 dengan tingkat signifikan sebesar 0,032 (Tabel 4.12), walaupun pengaruh variabel ROE dan DER terhadap harga saham hanya sebesar 21,2% sedangkan sisanya sebanyak 78,8% ditentukan oleh variabel lain (Tabel 4.13), seperti tingkat bunga, EPS, DPR, CR, dan lain sebagainya.

Hasil uji t pada model regresi linier berganda (perbaikan) menyebutkan bahwa hanya variabel ROE yang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis ke-1 sebagian teruji kebenarannya dan hipotesis ke-2 teruji kebenarannya.

Kemampuan suatu perusahaan menghasilkan keuntungan dapat diukur dengan tiga macam rasio keuangan, salah satunya yaitu dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) menggambarkan efisiensi pengelolaan dana yang telah ditanam para pemegang saham perusahaan. Menurut Hanafi (2005:87) *Return on Equity* adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan

perusahaan untuk menghasilkan laba dengan berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Hasil penelitian pada variabel ROE menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* mempunyai koefisien regresi sebesar 386,761 (Tabel 4.11) berarti memiliki hubungan positif atau searah dengan harga saham perusahaan otomotif yang *go public* di BEI yang artinya setiap kenaikan 1% *Return On Equity* akan menaikkan harga saham sebesar Rp. 386,761 dengan asumsi variabel bebas lainnya adalah konstan. Besarnya t_{hitung} untuk variabel *Return On Equity* adalah 2,681 dengan tingkat signifikan sebesar 0,012 (Tabel 4.14). Hal ini menunjukkan bahwa pada tingkat signifikan 5% variabel *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang *go public* di BEI.

Adanya pengaruh *Return On Equity* terhadap harga saham disebabkan *Return On Equity* hanya menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba berdasarkan modal saham, sehingga hal ini mampu menggambarkan perkembangan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena alasan tersebut, maka para investor dalam menilai harga saham perusahaan otomotif yang *go public* di BEI hendaknya besarnya *Return On Equity* dijadikan dasar pertimbangan bagi keputusan investasi.

Hasil penelitian mengenai ROE ini sependapat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Edi Subiyantoro (2003) yang menyatakan bahwa secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah *book*

value equity per share dan return on equity. Selain itu, teori yang mendukung adalah *Arbitrage Pricing Theory (APT)* yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan harus dihubungkan dengan risiko melalui kegiatan *arbitrage*. Teori ini menghubungkan antara tingkat keuntungan yang diharapkan atas suatu portofolio dengan risiko yang dinamakan sebagai faktor (Yong dan Rodoni, 2002:2).

DER menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha, semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha terhadap ekuitas semakin besar DER mencerminkan perusahaan yang relatif tinggi. Hasil penelitian pada variabel DER menunjukkan bahwa variabel DER mempunyai koefisien regresi sebesar -1,770 (Tabel 4.11) berarti memiliki hubungan negative atau berlawanan dengan harga saham perusahaan otomotif yang *go public* di BEI yang artinya setiap kenaikan 1% DER akan menurunkan harga saham sebesar Rp. 1,770 dengan asumsi variabel bebas lainnya adalah konstan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar hutang yang dipakai untuk mendanai perusahaan semakin tinggi pula resiko yang ditanggung perusahaan, sehingga harga saham menurun.

Besarnya t_{hitung} untuk variabel DER adalah -0,101 dengan tingkat signifikan sebesar 0,920 (Tabel 4.14). Hal ini menunjukkan bahwa pada tingkat signifikan 5% variabel DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang *go public* di BEI, yang

berarti besar kecilnya DER tidak memberikan kontribusi yang nyata terhadap harga saham, hal ini disebabkan manajemen dan pemilik perusahaan manufaktur dengan didukung oleh Pemerintah dapat menyelesaikan masalah utang perusahaan sehingga terhindar dari kebangkrutan (Setiawan, 2005).

Hasil penelitian mengenai DER ini sependapat dengan hasil penelitian Njo Anastasia (2003) yang menyatakan bahwa hanya variabel *book value* yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan property secara parsial, sedangkan ROA, ROE, DER dan risiko sistematis (beta) tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan property secara parsial. Namun, hasil penelitian ini tidak didukung oleh *Expectancy Value Theory* yang dikemukakan oleh Vroom (1964) yang menyatakan bahwa orang dimotivasi untuk bekerja bila mengharapkan usaha-usaha yang ditingkatkan akan mengarah kebalas jasa tertentu dan menilai balas jasa sebagai hasil dari usaha-usaha mereka. Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan tingkat resiko serendah mungkin dalam merendahkan hutang yang dipakai untuk mendanai perusahaan dengan harapan investor tidak akan khawatir dalam melakukan investasi (Rachmawati, 2009:31).

4.4.2. Perbedaan Hasil Penelitian Terdahulu Dengan Penelitian Sekarang

Perbedaan hasil penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.15 : Perbedaan Hasil Penelitian Terdahulu Dengan Penelitian Sekarang

No	Peneliti	Kesimpulan	Keterangan
1	Njo Anastasia (2003)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Faktor fundamental (ROA, ROE, BV, DER) dan risiko sistematis (beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan property secara bersama-sama. 2. Hanya variabel <i>book value</i> yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan property secara parsial 	Mendukung hasil penelitian Ratna Febriasari (2011)
2	Edi Subiyantoro (2003)	Model persamaan dalam penelitian ini cukup signifikan meskipun hubungan yang terjadi antara harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhinya bersifat relatif lemah. Secara umum faktor-faktor di atas tidak dapat digunakan sepenuhnya untuk mengekspektasi variasi harga saham, tentu masih banyak faktor-faktor lain di luar pendekatan <i>dividend</i> ini masih bisa dieksplorasi lebih lanjut pada penelitian-penelitian berikutnya. Selanjutnya jika dikaji secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah <i>book value, equity per share dan return on equity</i>	Mendukung hasil penelitian Ratna Febriasari (2011)
3	Lia Nirawati (2003)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan <i>Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share</i> dan <i>Return On Assets</i> berpengaruh nyata terhadap harga saham 2. Secara parsial variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Current Ratio</i> berpengaruh nyata terhadap harga saham. Sedangkan Variabel <i>Earning Per Share</i> dan variabel <i>Return On Assets</i> tidak mempunyai pengaruh secara nyata terhadap harga saham. 3. Variabel <i>Return On Assets</i> mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham tidak terbukti, namun demikian variabel <i>Return On Assets</i> mempunyai koefisien regresi arah positif 	Tidak mendukung hasil penelitian Ratna Febriasari (2011)
4	Ratna Febriasari (2011)	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on equity</i> (ROE) secara parsial berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan <i>debt to equity ratio</i> (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia. 2. <i>Return on equity</i> (ROE) berpengaruh paling dominan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia 	-

4.4.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dirasakan oleh peneliti telah dilakukan secara optimal, namun demikian peneliti merasa dalam hasil penelitian ini masih adanya beberapa keterbatasan antara lain :

1. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang *go public* dan terdaftar di BEI.
2. Periode waktu pengamatan mulai tahun 2006 sampai dengan tahun 2009.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis regresi OLS yang terdiri dari variabel ROA, ROE, DER dan harga menunjukkan bahwa model regresi yang dihasilkan terjadi multikolinearitas yang tinggi, karena variabel *Return On Assets* dan *Return On Equity* mempunyai nilai VIF yang relatif tinggi. Untuk mengatasi multikolinearitas tersebut, langkah yang dilakukan pada penelitian ini adalah mengeluarkan ROA dari model awal, dengan beberapa alasannya diantaranya ROA memiliki nilai VIF lebih tinggi daripada ROE.

Setelah ROA dikeluarkan dari model awal, model regresi linier berganda yang dihasilkan adalah signifikan, dilihat dari hasil uji F dan kesimpulan secara parsialnya adalah sebagai berikut :

1. *Return on equity* (ROE) secara parsial berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan *debt to equity ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_1 **sebagian teruji kebenarannya**.
2. *Return on equity* (ROE) berpengaruh paling dominan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_2 **teruji kebenarannya**.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada, maka saran yang dapat diberikan dan diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak – pihak yang berkepentingan adalah sebagai berikut :

1. Bagi para investor, dalam menilai harga saham perusahaan otomotif yang *go public* di BEI hendaknya besarnya *Return On Equity* dijadikan dasar pertimbangan bagi keputusan investasi. Selain itu juga, DER juga perlu diperhatikan, karena pengaruh penggunaan hutang perusahaan tidak kalah pentingnya dengan faktor-faktor lain, investor yang hanya melihat kemungkinan tingkat pengembaliannya tetapi juga melihat seberapa besar resiko yang ditanggung perusahaan
2. Bagi peneliti yang akan datang hendaknya mempertimbangkan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini yaitu memperpanjang periode pengamatan dan mengadakan penelitian dengan obyek penelitian yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

Buku Teks :

- Algifari,2000, *Analisis Regresi Teori Kasus dan Solusi*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Anonim,2009, *Pedoman Penyusunan Usulan Penelitian dan Skripsi*, FE UPN “Veteran” Jatim.
- Baridwan, Zaki, 2000, *Intermediate Accounting*, Edisi Tujuh, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Joel. Houston, 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10,buku 2, Terjemahan Ali Akbar Yulianto, Penerbit Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit UNDIP, Semarang.
- Gujarati, Danodar, 1995, *Ekonometrika Dasar (Edisi Bahasa Indonesia)*, Penerjemah Sumarno Zain, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Hanafi, 2005, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Revisi, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Husnan, Suad, 1998, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, Cetakan Kedua, Penerbit AMP YKPN, Yogyakarta.
- Horne dan Wachowicz, 2005, *Fundamental of Financial Management*, Tenth Edition, New Jersey : Prentice Hall Inc.
- Ikatan Akuntan Indonesia, *Standart Akuntansi Keuangan*, Jakarta.
- Jogiyanto, 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, BPFE- YOGYAKARTA, Yogyakarta.
- Kasmir, Jakfar, 2005, *Study Kelayakan Bisnis*, Edisi Pertama, Cetakan Ketiga, Kencana Jakarta.
- Munawir, S, 1997, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Gaha Indonesia, Jakarta.

- Nazir, Moh, 1988, *Metode Penelitian*, Edisi Ketiga, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Riyanto, Bambang, 2001, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Penerbit BPFE, Yogyakarta.
- Samsul, Mohammad, 2006, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Santoso, Singgih, 2001, *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Cetakan Kedua, PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Sunariyah, 2004, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Keempat, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Shim dan Siegel, 2000, *Kamus Istilah Akuntansi*, Penerbit PT. Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta.
- Usman, Marzuki, dkk, 1990, *ABC Pasar Modal Indonesia*, LPPI/IBI dan ISEI, Jakarta.
- Yong dan Rodoni, 2002, *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*, Penerbit PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Jurnal :

- Anastasia, Njo, 2003, Analisis Faktor Fundamental Dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti Di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 5, No.2.
- Nirawati, Lia, 2003, Pengaruh Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Return On Assets Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, Vol. 3 No.6.
- Subiyantoro, Edi, 2003, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Kasus Pada Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia, *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan* Vol. 5, No.2

Skripsi :

Iravianty, Septya, 2010, *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jawa Timur.

Rachmawati, Lilik, 2009, *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Go Publik Di Bursa Efek Jakarta*, Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jawa Timur.

Rifai, Muhammad, 2007, *Analisis pengaruh beberapa faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang go public di Bursa Efek Jakarta*, Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jawa Timur.

Wahyuningtyas, Wiwit, 2005 *Analisis beberapa faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan rokok yang go public di Bursa Efek Jakarta*, Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jawa Timur.

Widyantika, Evi Wahyu, 2005, *Analisis pengaruh beberapa faktor fundamental terhadap harga saham perusahaan otomotif yang go public di Bursa Efek Jakarta*, Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Jawa Timur.