



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

**ANALISIS PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)  
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI)**

**SKRIPSI**



**ARIF RAHMAN HAKIM**  
**05 152 005**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG 2011**

4. **Ibuk Prof. Syukri Lukman, SE, MS, Ph.d** dan **bapak Fajri Adrianto, SE, M.Bus** yang bertindak sebagai penguji dalam seminar hasil dan memberikan masukan-masukan untuk penyempurnaan penulisan skripsi ini.
5. **Bapak DR. Harif Amali Rivai, SE, M.Si** selaku Ketua Jurusan Manajemen, **Bapak Hendra Lukito. SE. MM** selaku Kepala Program Studi Manajemen dan **ibuk Vera Pujani, SE, ME** selaku Sekretaris Jurusan Manajemen.
6. **Bapak DR. Harif Amali Rivai, SE. M.Si** sebagai Pembimbing Akademik yang telah membantu dan memberikan pengarahan kepada penulis selama dalam masa perkuliahan.
7. **Ibuk Suziana, SE, MM** selaku pembimbing magang yang telah membimbing penulis dalam penulisan laporan magang.
8. **Bapak dan Ibu staf pengajar di Jurusan Manajemen** atas didikan dan ilmu yang telah disampaikan kepada penulis.
9. **Seluruh civitas akademika di jurusan manajemen** terutama staf Biro Manajemen **Buk Pau, Bang Frank dan Da Yal** yang telah membantu dan mengatur segala sesuatunya untuk keperluan perkuliahan penulis.
10. **Sahabat-sahabat Manajemen 05** yang telah bersama bahu membahu dalam suka dan duka selama perkuliahan, semoga semua yang kita perbuat menjadi kenangan dan pengajaran dimasa yang akan datang.
11. **Para konco2 yang sering "manggarasau".... Idrix, Bontoix, Poppy, Suker** (dr lubuk hati yang paling dalam ku haturkan seindah-indahnya kata

terimakasih atas support dan doanya kwn2 serta “pertualangan kita” (one piece version) selama ini n mdh2an untuk selamanya.. tidak ada kata2 lagi untuk kalian yg bs terucap, meski bibir ingin terus berucap dan hati yang selalu berharap untuk mengucap,. hmmm.. i luv u full guys..hehehh, Tia, Rendi, Jallu (apo lai kwn?, bregas lai), Erik (capek tamaik rik!), Roni(tongkol), Ina, Ika, Ola dan para2 sahabatku yang tak tercantum satu persatu, u’r my best plenz!.

12. Anak-anak kosan Buk Non: Aldi (mksh byk kwn 4 evrything yang tak bs disebutkan satu persatu, tak ternilai dan sangat membantu!), Papau(capek tamaik pau!hehheehe,) Cuend(semngat! Apo lo tu.., mksh atas smuanya), Anto(Mandan), Andri, Riki sy, Gio, mharoni, Aan, Tomi, Angga, Buya fathur, Topan, Rizki, Dedet, Fadli st Mulin, Aldo, Fadil, Rian, Arif BM, dan para “kalene2” kos (mksh smuany). Para ex-kos buk non, Donal Fariz, Danil, Kincay, Oka, Melki, Doni, Inyia Rephi, Niki, Roni, Adit, Aji riko dan lainnya yang tak tersebut. Tentu saja Kluarga Buk kos, terimakasih!
13. Senior, junior, dan kawan-kawan sepermainan di kampus, keluarga besar manajemen dan fak ekonomi. Terima kasih atas masukan, kritikan, dan hari-hari penuh kebersamaannya. Dan teruntuk kpd Eek, Dina, Ria, Terimakasih atas bantuannya.
14. Para Ch\_ : Daz, Ie, Ed, Nald, Lein, Don (angkat topi versi koboy), Een, Pipi, Ai, Lep, Qha, Wid, Ib, Sha. Makasih atas kebersamaanya.

15. Dia dan Mereka yang akan/telah bersahabat dengan rasa, makasih atas segalanya.

16. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari dan mengakui bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, tapi dalam penyusunannya penulis telah berusaha sekuat tenaga untuk dapat menyempurnakannya. Dengan segala kekurangannya itulah penulis mengharapkan masukan, kritikan dan saran dari semua pihak untuk dapat menjadikan skripsi ini lebih baik. Semoga skripsi yang penulis buat dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan untuk terutama bagi penulis sendiri.

Padang, Februari 2011

Penulis



## DAFTAR ISI

<b>Kata Pengantar .....</b>	<b>i</b>
<b>Daftar Isi.....</b>	<b>v</b>
<b>Daftar Tabel .....</b>	<b>iv</b>
<b>Daftar Gambar.....</b>	<b>v</b>
<b>Daftar Lampiran.....</b>	<b>vi</b>
<b>BAB I      PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1    Latar Belakang.....	1
1.2    Perumusan Masalah .....	7
1.3    Tujuan Penelitian .....	8
1.4    Manfaat Penelitian .....	8
1.5    Batasan Masalah .....	9
1.6    Sistematika Penelitian.....	9
<b>BAB II     TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS.....</b>	<b>11</b>
2.1    Pengertian Investment Opportunity Set (IOS).....	11
2.2    Keputusan Investasi .....	14
2.3    Jenis-jenis Proksi IOS .....	16
2.4    Proksi IOS dalam Penelitian .....	18

2.5	Return Saham.....	21
2.6	Pengaruh Proksi IOS Terhadap Return Saham.....	23
2.7	Penelitian Terdahulu.....	25
2.8	Kerangka Penelitian.....	29
2.9	Hipotesa.....	29
<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN.....</b>	<b>30</b>
3.1	Sifat Penelitian.....	30
3.2	Populasi dan Sampel.....	31
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	31
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	32
3.5	Jenis Variabel Penelitian.....	32
3.6	Operasional Variabel.....	33
3.7	Pengukuran Variabel.....	34
3.8	Teknik Analisis Data.....	36
<b>BAB IV</b>	<b>ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>43</b>
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	43
4.2	Analisis Deskriptif.....	45
4.3	Pengujian Normalitas.....	46
4.4	Pengujian Korelasi.....	48
4.5	Pengujian Asumsi Klasik.....	49

4.6	Pengujian Hipotesis .....	53
4.7	Pembahasan.....	57
<b>BAB V</b>	<b>PENUTUP.....</b>	<b>62</b>
5.1	Kesimpulan .....	62
5.2	Implikasi Penelitian .....	64
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	65
5.4	Saran .....	66
<b>DAFTAR KEPUSTAKAAN</b>		
<b>LAMPIRAN</b>		



## DAFTAR TABEL

- Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu
- Tabel 3.1 Operasional Variabel
- Tabel 4.1 Daftar Nama Perusahaan Sampel
- Tabel 4.2 Analisis Deskriptif
- Tabel 4.3 Uji Normalitas
- Tabel 4.4 Korelasi Pearson
- Tabel 4.5 Korelasi Kendall dan Spearman
- Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas
- Tabel 4.7 Uji Autokorelasi
- Tabel 4.8 Uji Regresi
- Tabel 4.9 Uji Hipotesis pada Variabel MBVA, MBVE, EPS/P dan CPBVA dengan Return Saham
- Tabel 4.10 Hasil Regresi Berganda untuk Uji F



## DAFTAR GAMBAR

**Gambar 2.1** Kerangka Penelitian

**Gambar 4.1** Hasil Pengujian Heterokedastisitas dengan Scatterplot



## DAFTAR LAMPIRAN

- 
- Lampiran 1. Daftar Perusahaan Sampel
- Lampiran 2. Tabel Hasil Perhitungan Return
- Lampiran 3. Tabel Hasil Perhitungan MBVA
- Lampiran 4. Tabel Hasil perhitungan MBVE
- Lampiran 5. Tabel Hasil perhitungan EPS/P
- Lampiran 6. Tabel Hasil perhitungan CAPBVA
- Lampiran 7. Hasil Analisis Deskriptif
- Lampiran 8. Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 9. Hasil Uji Korelasi
- Lampiran 10. Hasil Uji Multikolonearitas
- Lampiran 11. Hasil Uji Autokorelasi
- Lampiran 12. Hasil Uji Heterokedastisitas
- Lampiran 13. Hasil Uji Regresi

# KAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Keputusan investasi yang menyangkut masa depan bersifat tidak pasti sehingga didalamnya mengandung resiko bagi investor. Agar investasi memberikan hasil sesuai dengan yang di inginkan maka para investor dan calon investor harus mampu menilai dan memanfaatkan peluang investasi yang ada dan juga yang terkandung dalam alternatif investasi yang direncanakan.

Sedikit sekali penelitian pasar modal yang diasosiasikan dengan struktur modal perusahaan. Kebijakan stuktur modal merupakan kebijakan tentang bauran dari segenap sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan. Kebijakan struktur modal akan berpengaruh positif terhadap return saham melalui penciptaan bauran atau kombinasi sumber dana (hutang jangka panjang dan modal sendiri) sehingga mampu memaksimalkan return saham. Dalam kondisi tertentu perusahaan dapat memenuhi kebutuhannya dengan mengutamakan sumber-sumber dari dalam perusahaan, akan tetapi adakalanya juga dana sudah sedemikian meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan dana internal telah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan yang berupa hutang (debt).

Fokus penilaian kinerja perusahaan saat ini tidak hanya pada laporan keuangan, banyak yang memandang bahwa nilai suatu perusahaan juga tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa yang akan datang. Myers (1977) menggambarkan nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in*

*place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) di masa depan. Gaver dan Gaver (1993) menyatakan bahwa nilai *investment options* ini tergantung pada *discretionary expenditures* (pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan) yang dikeluarkan oleh manajer di masa depan. Pilihan-pilihan investasi yang dilakukan perusahaan di masa depan tersebut kemudian dikenal dengan set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS). (Kallapur dan Trombley, 2001).

IOS secara melekat tidak dapat diamati (*inherently unobservable*) dan bila diukur dengan satu proksi tunggal saja cenderung tidak sempurna (Norpratiwi, 2004), sedangkan Kallapur dan Trombley (2001) menjelaskan bahwa untuk mengukur IOS harus digunakan banyak pendekatan agar dapat dilihat hubungannya dengan variabel-variabel lain yang sifatnya *observable*. Banyak penelitian yang mengukur set kesempatan investasi untuk menentukan klasifikasi perusahaan apakah termasuk perusahaan bertumbuh (*growth firm*) atau perusahaan tidak bertumbuh (*non-growth firm*) untuk kemudian dihubungkan terhadap berbagai macam kebijakan perusahaan. (Norpratiwi, 2004).

Setiap perusahaan pasti memiliki konsep *going concern* dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Norpratiwi, 2004). Konsep *going concern* tersebut menuntut perusahaan untuk menjalankan kegiatan bisnisnya secara berkelanjutan. Pertumbuhan yang selalu meningkat serta bertambahnya nilai aset perusahaan diharapkan tercapai sesuai dengan ekspektasi atau peramalan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menurut Smith dan Watts (1992) dapat diprediksi dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (*Investments Opportunity Set*). Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah

adanya kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan (Chung & Charoenwong 1991). Secara umum dapat dikatakan IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang bagi suatu perusahaan. Menurut Gaver & Gaver (1993), pilihan-pilihan pertumbuhan (*growth options*) bagi suatu perusahaan merupakan sesuatu yang secara melekat bersifat tidak dapat diobservasi (*inherently unobservable*). Karena sifatnya yang tidak dapat diobservasi, IOS memerlukan sebuah proksi (Hartono 1999). Dalam Agustina Nopratiwi (2004) Nilai IOS dapat dihitung dengan kombinasi berbagai jenis proksi yang mengimplikasikan nilai aktiva di tempat yaitu berupa nilai buku aktiva maupun ekuitas dan nilai kesempatan untuk bertumbuh bagi suatu perusahaan di masa depan. Terdapat beberapa bentuk proksi IOS yang digunakan dalam beberapa penelitian yaitu antara lain:

- 1) Menggunakan sebuah rasio saja sebagai proksi IOS dalam model penelitiannya, misalnya BE/MVE (*book to market value ratio*) yaitu rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar ekuitas (Collins dan Kothari,1989),

- 2) Menggunakan metoda statistik analisis faktor untuk memperoleh skor faktor sebagai indeks umum IOS (Gaver & Gaver 1993), serta menggunakan ranking skor faktor tersebut untuk mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh (Gaver & Gaver 1993; Sami et al. 1999);

- 3) Melakukan analisis sensitivitas terhadap beberapa rasio individual sebagai alternatif proksi IOS dan kemudian membentuk variabel instrumental sebagai alternatif lain proksi IOS (Smith & Watts 1992; Hartono 1999).

Dalam menjalankan keberlanjutan tersebut diharapkan perusahaan akan tumbuh dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan baik oleh kalangan internal maupun eksternal dari sebuah perusahaan. Pertumbuhan diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan sehingga meningkatkan kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Bagi investor pertumbuhan perusahaan merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi. Penelitian Vogt dalam Nugroho dan Hartono (2002) menunjukkan bahwa perusahaan yang bertumbuh akan direspon positif oleh pasar. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi membutuhkan lebih banyak dana karena banyak kesempatan investasi yang akan mereka lakukan. Dana tersebut dapat diperoleh perusahaan salah satunya adalah dengan penjualan saham.

Berbagai penelitian tentang IOS telah berhasil membuktikan bahwa IOS merupakan proksi realisasi pertumbuhan perusahaan dan berhubungan dengan berbagai variabel kebijakan perusahaan, yaitu antara lain kebijakan pendanaan atau struktur utang, kebijakan dividen, kebijakan leasing, dan kebijakan kompensasi. Sami et al.(1999) menunjukkan bahwa teori IOS memiliki *explanatory power* yang lebih tinggi dalam hal kebijakan pendanaan dan kompensasi daripada aspek dividen. (Nopratiwi, 2004)

Pertanyaan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah apakah nilai IOS sebagai proksi pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan dan korelasi dengan reaksi pasar yang direspon oleh para investor melalui perubahan return saham. Proksi IOS yang diuji nilai korelasinya dalam penelitian ini adalah proksi IOS model rasio, yaitu *market to book value ratio( asset and equity), earning*

*pershare/price* dan *capital additions to book value of asset* yang telah ditemukan dalam penelitian sebelumnya sebagai variabel yang paling valid sebagai proksi pertumbuhan.

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert, 1997). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Karakteristik perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat diukur antara lain dengan peningkatan penjualan, pembuatan produk baru atau diversifikasi produk, perluasan pasar, ekspansi atau peningkatan kapasitas, penambahan asset, mengakuisisi perusahaan lain, investasi jangka panjang, dan lain-lain.

Bagi perusahaan, pertumbuhan tersebut diharapkan dapat meningkatkan investasi dalam perusahaan tersebut, sedangkan dampak positif dari pertumbuhan perusahaan bagi investor adalah tingginya *return* atas investasi yang mereka tanamkan.

Seorang investor melakukan investasi (menanamkan modalnya) pada suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh suatu keuntungan atau tingkat *return* yang maksimum dengan tingkat resiko yang minimum dimasa yang akan datang. Jika investasi dilakukan dalam bentuk saham berarti investor

mengharapkan tingkat return maksimum dari saham tersebut. Banyak faktor yang bisa mempengaruhi return saham ini, diantaranya yang paling mempengaruhi adalah resiko investasi, tingkat bunga yang berlaku dipasar, dan keahlian para manajer perusahaan dalam memilih investasi yang tepat. Keahlian dari para manajer dalam memilih investasi yang tepat ini sangat berhubungan sekali dengan peluang investasi yang dimiliki dimasa yang akan datang (IOS). Dalam konteks investasi, harapan terhadap keuntungan atau seringkali disebut return. Agar harapan ini dapat tercapai, investor harus pandai-pandai mencari alternatif investasi yang menawarkan return yang diharapkan yang paling tinggi dengan tingkat resiko tertentu, atau investasi yang menawarkan return tertentu pada resiko yang minimum.

Perusahaan manufaktur sebagai salah satu sektor usaha yang ada dalam Pasar Modal Indonesia sangat perlu mengevaluasi keputusan-keputusan investasi yang akan dilakukan dari peluang investasi yang ada dan berguna untuk memaksimalkan nilai perusahaan juga return sahamnya. Mengingat bahwa semakin banyaknya industri dalam perusahaan sektor manufaktur ini yang telah tercatat dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan telah menghimpun dananya dengan menerbitkan saham, maka perusahaan sektor manufaktur ini merupakan investasi jangka panjang yang penuh dengan resiko dan ketidakpastian namun juga menjanjikan return yang tinggi. Karena cukup luasnya cakupan investasi yang dapat dilakukan perusahaan sektor manufaktur ini, maka peluang investasi yang dapat dimanfaatkan sangat beragam pula.

Untuk itu peneliti tertarik melakukan penelitian untuk membuktikan apakah ada pengaruh signifikan antara *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap



*Return* Saham. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia dengan judul “ANALISIS PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka permasalahan dari penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *Market to Book Value of Asset Ratio* sebagai salah satu dari proksi IOS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *Market to Book Value of Equity Ratio* sebagai salah satu proksi IOS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *Earning per Share / Price Ratio* sebagai salah satu dari proksi IOS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah *Capital Additions to Book Value of Asset* sebagai salah satu dari proksi IOS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Market to Book Value of Asset*, *Market to Book Value of Equity*, *earning per share/price ratio* dan *Capital Additions to Book Value of Asset* sebagai proksi-proksi pertumbuhan dari *Investment Opportunity Set ( IOS )* terhadap *return saham* yang diterima para pemegang saham perusahaan publik sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2009.

### 1.4. Manfaat Penelitian

1. Sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja, peluang investasi yang ada pada perusahaan ataupun unit bisnis dari sebuah perusahaan yang dapat digunakan oleh kalangan industri maupun oleh manajemen perusahaan itu sendiri.
2. Bagi akademisi, memberikan sumbangan kajian yang dapat menambah referensi mengenai pengaruh IOS terhadap return saham dan tentang pasar modal serta mendorong penelitian lainnya yang berhubungan dengan IOS pada pasar modal di Indonesia
3. Bagi investor dan pihak-pihak berkepentingan lainnya, hasil penelitian ini dapat memberikan acuan dalam mengambil keputusan dan kebijakan dalam bidang investasi terutama berinvestasi dipasar modal.
4. Bagi penulis, untuk memperdalam mengembangkan dan mengaplikasikan teori-teori yang telah penulis dapatkan selama perkuliahan.

### **1.5. Batasan Masalah.**

Dalam penelitian ini, penulis membatasi ruang lingkup pembahasan bahwa perusahaan yang diteliti adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2009. Perusahaan tersebut menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangannya periode 31 Desember 2005 sampai dengan 31 Desember 2009. Pada laporan keuangan tersebut memuat akun-akun yang akan digunakan dalam variabel penelitian, yaitu: *Market to Book Value of Asset*, *Market to Book Value of Equity*, *earning per share/price ratio* dan *Capital Additions to Book Value of Asset* dan dilihat bagaimana pengaruhnya terhadap *return* saham.

### **1.6 Sistematika Penelitian**

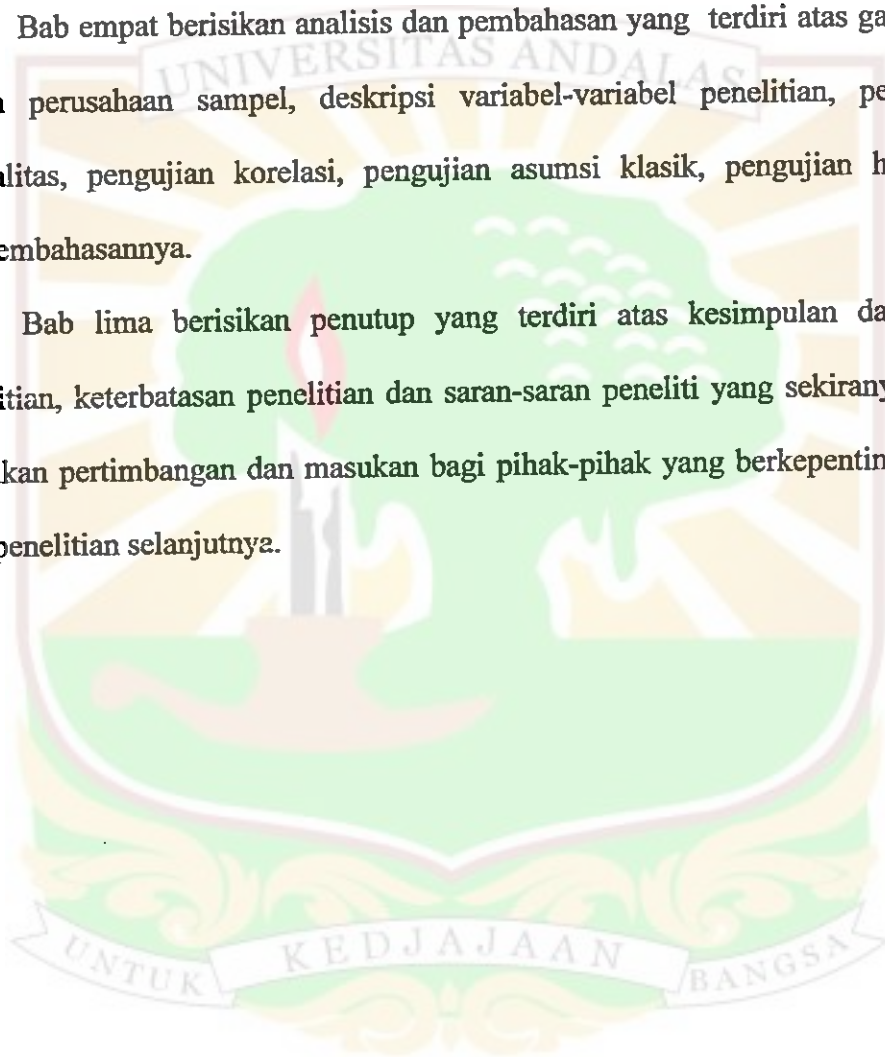
Penelitian ini dibagi kedalam lima bab dengan sistematika pembahasan sebagai berikut: Bab satu berisikan pendahuluan yang menguraikan tentang permasalahan yang melatarbelakangi penelitian ini, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penelitian.

Bab dua berisikan tinjauan literatur yang menguraikan teori-teori yang berkaitan dengan *Market to Book Value of Asset* (MBVA), *Market to Book Value of Equity* (MBVE), *Earning Per Share / Price Ratio* (EPS/P), dan *Capital Additions to Book Value of Asset* (CAPBVA) dan *Return Saham*. Bab ini juga berisi tinjauan umum dari penelitian-penelitian yang terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini sebagai dasar teoritis peneliti dalam menjalankan penelitiannya, hipotesa penelitian dan kerangka penelitian.

Bab tiga berisikan metodologi penelitian yang menjelaskan tentang rencana prosedur penelitian yang dilakukan oleh peneliti untuk memperoleh jawaban atas permasalahan meliputi sifat penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, jenis variabel penelitian, operasional variabel, pengukuran variabel dan teknik analisis data

Bab empat berisikan analisis dan pembahasan yang terdiri atas gambaran umum perusahaan sampel, deskripsi variabel-variabel penelitian, pengujian normalitas, pengujian korelasi, pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis dan pembahasannya.

Bab lima berisikan penutup yang terdiri atas kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran-saran peneliti yang sekiranya dapat dijadikan pertimbangan dan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan bagi penelitian selanjutnya.



## BAB II

### TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Bab dua ini berisikan tentang tinjauan literatur dan hipotesis. Adapun tinjauan literatur terdiri atas penjelasan mengenai pengertian *Investment Opportunity Set* (IOS), Keputusan Investasi, jenis-jenis proksi IOS, penjelasan mengenai *Return Saham* dan pengaruh proksi IOS terhadap *Return Saham*. Dan terdapat beberapa hipotesis proksi IOS terhadap *Return Saham* yaitu *Market to Book Value of Asset* (MBVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur. *Market to Book Value of Equity* (MBVE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur. *Earning Per Share / Price Ratio* (EPS/P) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur. *Capital Additions to Book Value of Asset* (CAPBVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur.

#### 2.1 Pengertian *Investment Opportunity Set* (IOS)

IOS merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa depan. Menurut Smith dan Watts (1992) dalam Hartono (2000) potensi pertumbuhan terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai kombinasi nilai set kesempatan investasi (*Investment Opportunity Set*). Munculnya istilah IOS dikemukakan oleh Myers (1977) dalam Hartono (2000) yang menguraikan pengertian perusahaan, yaitu sebagai suatu kombinasi antara aktiva riil (*assets in place*) dan opsi investasi masa depan.

Myers (1977) menyatakan bahwa perusahaan adalah kombinasi antara nilai aktiva riil (*asset in place*) dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami pengeluaran yang lebih tinggi dibanding dengan nilai kesempatan yang hilang. Nilai kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang.

Menurut Kole (1991), dalam Gaver & Gaver (1993), nilai IOS bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang (*future discretionary expenditure*) yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar dari biaya modal (*cost of equity*) dan dapat menghasilkan keuntungan.

Kole dalam Norpratiwi (2004) menyatakan nilai *investment options* ini tergantung pada *discretionary expenditures* (pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan) yang dikeluarkan manajer di masa depan yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar dari biaya modal dan dapat menghasilkan keuntungan, sedangkan *assets in place* tidak memerlukan investasi semacam itu. Pilihan-pilihan investasi di masa yang akan datang ini kemudian dikenal dengan set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS).

Menurut Gaver dan Graver (1993) Opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung

oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Kemampuan perusahaan yang lebih tinggi ini bersifat tidak dapat diobservasi (*unobservable*) (Rokhayati, 2005). Berdasarkan pengertian tersebut para peneliti telah mengembangkan proksi pertumbuhan perusahaan menjadi IOS sesuai dengan tujuan dan jenis data yang tersedia dalam penelitiannya.

Karakteristik perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat diukur antara lain dengan peningkatan penjualan, pembuatan produk baru atau diversifikasi produk, perluasan pasar, ekspansi atau peningkatan kapasitas, penambahan aset, mengakuisisi perusahaan lain, investasi jangka panjang, dan lain-lain. Gaver & Gaver (1993) menyatakan bahwa pilihan pertumbuhan memiliki pengertian yang fleksibel dan tidak hanya berupa proyek baru. Perusahaan yang bertumbuh tidak selalu merupakan perusahaan kecil atau aktif melakukan penelitian & pengembangan. Gaver & Gaver (1993) juga menyatakan bahwa pilihan investasi di masa depan tidak hanya pada proyek-proyek yang didanai dari kegiatan riset dan pengembangan, namun juga dengan kemampuan mengeksploitasi kesempatan memperoleh keuntungan.

Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain. Dari

berbagai penelitian tentang IOS dapat dibuktikan bahwa IOS dijadikan sebagai dasar untuk mengklasifikasikan perusahaan sebagai kategori perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh, dan IOS juga memiliki hubungan dengan berbagai variabel kebijakan perusahaan (Norpratiwi, 2004).

## 2.2 Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (tanah, emas, mesin atau bangunan), maupun aset finansial (deposito, saham, ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi yang biasa dilakukan (Eduardus Tandelilin, 2001).

Oleh karena itu investasi dapat dibedakan atas 2, yaitu :

- 1) *Real Investment*, merupakan investasi dalam bentuk nyata atau dalam bentuk harta tetap seperti tanah, emas, mesin atau bangunan.
- 2) *Financial investment*, merupakan investasi dalam bentuk produk-produk keuangan seperti obligasi, deposito, saham dan surat-surat berharga lainnya.

Keputusan-keputusan investasi yang tepat sasaran sangat penting dan diperlukan dalam melakukan kegiatan investasi. Ada beberapa teori yang melatar belakangi keputusan investasi, antara lain :

### a. *Signalling Theory*

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spense di dalam artikelnya tahun 1973. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di



masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer pastinya telah memperhitungkan *return* yang akan diterima dan hal tersebut sudah pasti akan memilih pilihan yang paling menguntungkan perusahaan.\

*b. Fisherian's theory*

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh penyandang nama teori tersebut yaitu Irving Fisher, yang merupakan ekonom neoklasik berkebangsaan Amerika. Teori tersebut menyatakan bahwa dengan adanya asimetri informasi antara investor dengan manajemen maka investor sebagai pihak luar tidak dapat melihat perilaku manajemen dalam membuat keputusan investasi sehingga akan melakukan investigasi perilaku manajer melalui sisi lain.

Keputusan investasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki pilihan-pilihan atau kesempatan investasi (*investment opportunity set-IOS*) untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Gaver (dikutip dalam Fijrianto dan Hartono 2000), menyatakan bahwa kesempatan investasi atau pilihan-pilihan pertumbuhan (*growth option*) suatu perusahaan merupakan sesuatu yang melekat dan bersifat tidak dapat diobservasi (*inherently observable*). Dengan demikian, keputusan investasi tersebut memerlukan proksi atau indikator yang dapat mengungkap

variabel tersebut. Keputusan investasi sering digambarkan oleh banyak peneliti dalam investment opportunity set (IOS).

Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan pengeluaran modal yang dilakukan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut yang menyebabkan IOS tidak dapat diobservasi sehingga membutuhkan proksi untuk mengukurnya.

### 2.3 Jenis-jenis Proksi IOS

Proksi IOS yang digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan digolongkan menjadi 3 jenis, yaitu (Kallapur dan Trombley, 2001) :

#### 1. Proksi IOS berbasis pada harga

Proksi IOS yang berbasis pada harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Proksi berdasarkan anggapan yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham, dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aktiva-aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dibandingkan perusahaan yang tidak tumbuh. IOS yang didasari pada harga akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan.

Proksi IOS yang merupakan proksi berbasis harga adalah : *Market value of equity plus book value of debt* (Collins and Chotari, 1989; Lawellen, Loderer and Martin, 1989; Chung and Charoenwong, 1991),

*Ratio of book to market value of asset* (Smith and Watts: 1992, Tobins Q (Skinner, 1993), *Ratio of book to market value of equity*, *Ratio of book value of property, plant, and equipment to firm value*, *Ratio of replacement value of assets to market value*, *Ratio of depreciation expense to value* (Smith and Watts, 1992) dan *Earning Price ratio* (Kester, 1984: Chung and Charoenwong, 1991; Smith and Watts, 1992).

## 2. Proksi IOS berbasis pada investasi

Proksi IOS berbasis pada investasi merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan.

Proksi IOS yang merupakan proksi IOS berbasis investasi adalah : *Ratio R&D expense to firm value* (Gaver & Gaver, 1993), *Ratio of R&D expense to total assets* (Gaver & Gaver, 1993), *Ratio of R&D expense to sales* (Skinner, 1993), *Ratio of capital addition to firm value* (Smith and Watts: 1992), dan *Ratio of capital addition to asset book value* ( Smith and Watts: 1992).

## 3. Proksi IOS berbasis pada varian (*variance measurement*)

Proksi IOS berbasis pada varian (*variance measurement*) merupakan proksi yang mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva. Proksi IOS yang berbasis varian adalah : *VARRET (variance of total return)* (Chung and Charoenwong, 1991; Smith and Watts: 1992), dan *Market model Beta* (Smith and Watts: 1992).

## 2.4 Proksi IOS Dalam Penelitian

Proksi IOS yang dipilih dalam penelitian ini adalah proksi IOS yang digunakan oleh Smith dan Watts (1992), Gaver & Gaver (1993), dan Norpratiwi (2004) yang merupakan proksi IOS paling valid sebagai proksi pertumbuhan. Proksi-proksi tersebut yaitu:

### 1. Rasio *Market to Book Value of Asset*

Pemilihan proksi ini dikarenakan dalam penelitian sebelumnya proksi ini secara konsisten memiliki korelasi yang signifikan dengan realisasi pertumbuhan perusahaan. Rasio *Market to Book Value of Asset* merupakan proksi IOS berdasarkan harga. Proksi ini digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya asset yang digunakan dalam menjalankan usahanya. Bagi para investor, proksi ini menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi perusahaan yang tumbuh atau yang tidak tumbuh.

Rasio ini digunakan oleh Smith dan Watts (1992) dalam penelitiannya yang menghubungkan level IOS dengan kebijakan deviden dan pendanaan perusahaan dan hasil dari pengujian yang dilakukan menyatakan bahwa Rasio *Market to Book Value of Asset* mempunyai korelasi yang signifikan terhadap kebijakan pendanaan dan deviden. Penelitian yang dilakukan oleh Hartono (1999) juga menunjukkan bahwa rasio ini memiliki korelasi yang signifikan terhadap kebijakan deviden. Penelitian yang dilakukan oleh Norpratiwi (2004) yang mengkorelasikan proksi Rasio *Market to Book Value of Asset* terhadap *return* saham pada saat pelaporan keuangan menyatakan adanya korelasi yang signifikan antara Rasio *Market to Book Value of Asset* sebagai salah satu dari proksi IOS dengan *return* saham perusahaan.

## 2. Rasio *Market to Book Value of Equity*

Rasio *Market to Book Value of Equity* merupakan proksi berdasarkan harga. Proksi ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan. Rasio ini dapat diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham beredar dengan harga penutupan saham terhadap total ekuitas. Pemilihan proksi ini karena dapat mencerminkan besarnya *return* dari aktiva yang ada dan investasi yang diharapkan di masa yang akan datang akan melebihi *return* dari ekuitas yang diinginkan. Bagi para investor yang akan melakukan pembelian saham perusahaan, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola modal merupakan suatu hal yang penting. Apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dengan baik dalam menjalankan usaha, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk bertumbuh, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan meningkat, dan pada akhirnya semakin meningkat pula *return* yang diperoleh.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Gaver dan Gaver (1993) menyatakan bahwa Rasio *Market to Book Value of Equity* memiliki korelasi yang signifikan dengan faktor umum. Korelasi yang signifikan antara Rasio *Market to Book Value of Equity* dengan pertumbuhan penjualan adalah hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati (2005). Hasil serupa pun didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Norpratiwi (2004) yang menyatakan bahwa rasio Rasio *Market to Book Value of Equity* memiliki korelasi yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

## 3. Rasio *EPS/Price*

Rasio ini digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dilihat dari *earning power* yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio *earning per share/price ratio* atau rasio laba per lembar saham terhadap harga pasar saham merupakan ukuran IOS untuk menggambarkan seberapa besar *earning power* yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang stabil akan memperlihatkan stabilitas pertumbuhan *earning per share/price*, sebaliknya perusahaan yang tidak stabil akan memperlihatkan pertumbuhan *earning per share/price* yang fluktuatif. Bila EPS/P perusahaan naik secara konsisten (tidak fluktuatif), dapat diartikan perusahaan sedang tumbuh. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka semakin menarik investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak positif terhadap harga saham, dan pada akhirnya *return* yang diperoleh akan semakin tinggi.

#### 4. Rasio *Capital Additions to Book Value of Asset*

Rasio ini tidak termasuk dalam proksi IOS pertumbuhan melainkan proksi investasi. Pemilihan proksi ini untuk menghubungkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk aktiva produktif sehingga berpotensi sebagai indikator perusahaan tumbuh. Rasio ini digunakan untuk melihat besarnya aliran tambahan modal saham perusahaan. Dengan tambahan modal saham ini perusahaan dapat memanfaatkannya untuk tambahan investasi aktiva produktifnya, sehingga berpotensi sebagai perusahaan bertumbuh. Para investor dapat melihat seberapa besar aliran modal tambahan suatu perusahaan dengan membagi *capital Additions* dengan *total asset*. Semakin besar aliran tambahan modal saham, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memanfaatkannya sebagai tambahan investasi, sehingga perusahaan tersebut mempunyai kesempatan

untuk dapat bertumbuh. Dengan demikian akan mengakibatkan kenaikan harga saham pada perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan *return* yang diterima para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Kallapur dan Trombley (1999) menyatakan bahwa adanya korelasi yang signifikan antara rasio *Capital Additions to Book Value of Asset* dengan variabel pertumbuhan perusahaan. Rasio *Capital Additions to Book Value of Asset* yang dikorelasikan dengan pertumbuhan aset perusahaan tumbuh yang dilakukan oleh Rokhayati (2005) menghasilkan adanya korelasi yang signifikan antara kedua variabel. Hasil korelasi yang sama antara rasio *Capital Additions to Book Value of Asset* sebagai salah satu dari proksi IOS dengan *return* saham dilakukan oleh Norpratiwi (2004).

## 2.5 Return Saham

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. (Tandelilin, 2001 : 6). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. (Jogiyanto, 2000 : 107). Menurut Jogiyanto (2000), *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi, sedangkan *return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan. Antara tingkat *return* yang diharapkan dengan tingkat *return* aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara *return* yang diharapkan

dengan return yang benar-benar diterima (actual return) merupakan risiko harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi. (Tandelilin, 2001 : 6).

Menurut Tandelilin (2001), sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu :

1. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi.
2. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor

Tingkat keuntungan (*return*) adalah rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan resiko kerugian yang sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai. Konsep ini penting karena tingkat keuntungan yang diharapkan dapat diukur. Dalam hal ini tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*. Rata-rata *return* saham biasanya dihitung dengan mengurangkan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya (Hartono, 2000).

Rumus dari *Return Saham* :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = *Return Saham i* pada Tahun  $t$

$P_{i,t}$  = Harga Penutupan Saham Pada Tahun  $t$



$P_{i,t-1}$  = Harga Penutupan Saham Pada Tahun t-1

## 2.6 Pengaruh Proksi IOS terhadap *Return* Saham

### 2.6.1 Pengaruh *Market to Book Value of Asset* (MBVA) terhadap *Return* Saham

Rasio *Market to Book Value of Asset* merupakan proksi IOS berdasarkan harga. Proksi ini digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya asset yang digunakan dalam menjalankan usahanya. Bagi para investor, proksi ini menjadi bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi perusahaan. Indikasi adanya perusahaan yang tumbuh merupakan informasi yang dapat digunakan investor untuk memperoleh *return*. Semakin tinggi Rasio *Market to Book Value of Asset*, semakin besar asset yang digunakan perusahaan dalam usahanya, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk bertumbuh, sehingga harga sahamnya akan meningkat, dan pada akhirnya *return* saham yang diperoleh pemegang saham akan semakin meningkat pula (Norpratiwi, 2004).

### 2.6.2 Pengaruh *Market to Book Value of Equity* (MBVE) terhadap *return* saham

Dalam hal permodalan yang dilakukan perusahaan, proksi IOS yang dilihat adalah Proksi Rasio *Market to Book Value of Equity*. Investor dapat melihat kinerja perusahaan dalam memperoleh modal. Kemahiran perusahaan mengelola modalnya dapat dinilai investor menggunakan proksi ini. Semakin besar nilai rasio dari proksi ini maka akan

mempengaruhi nilai dari harga saham perusahaan. Rasio ini mempengaruhi nilai dari *return* saham secara positif (Setyarini, 2006).

### **2.6.3 Pengaruh *Earning PerShare/Price* terhadap return saham**

Rasio *earning per share/price ratio* atau rasio laba per lembar saham terhadap harga pasar saham merupakan ukuran IOS untuk menggambarkan seberapa besar *earning power* yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang stabil akan memperlihatkan stabilitas pertumbuhan *earning per share/price*, sebaliknya perusahaan yang tidak stabil akan memperlihatkan pertumbuhan *earning per share/price* yang fluktuatif. Bila EPS/P perusahaan naik secara konsisten (tidak fluktuatif), dapat diartikan perusahaan sedang tumbuh. Hal ini akan berdampak positif terhadap harga saham, dan pada akhirnya *return* yang diperoleh akan semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki rasio EPS/P yang fluktuatif akan mempengaruhi nilai dari *return* saham secara fluktuatif pula (Norpratiwi, 2004).

### **2.6.4 Pengaruh *Capital Additions to Book Value of Asset* (CAPBVA) terhadap return saham**

Proksi Rasio *Capital Additions to Book Value of Asset* mengukur jumlah aliran modal perusahaan yang digunakan untuk memperoleh aktiva tetapnya. Semakin besar nilai dari rasio *Capital Additions to Book Value of Asset* akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai dari *return* suatu perusahaan. Semakin besar aliran tambahan modal saham, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memanfaatkannya sebagai tambahan investasi, sehingga perusahaan tersebut mempunyai kesempatan untuk

dapat bertumbuh. Dengan demikian akan mengakibatkan kenaikan harga saham pada perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan *return* yang diterima para pemegang saham (Rahmawati, 2006).

## 2.7 Penelitian Terdahulu

Anthi Dwi Putriani Anugrah (2009) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) sebagai proksi pertumbuhan suatu perusahaan terhadap return saham perusahaan manufaktur. Proksi IOS yang digunakan adalah *Market to Book Value of Assets* (MKTBKASS), *Market to Book Value of Equity* (MKTBKEQ), *rasio EPS/Price* dan *Capital Expenditures to Book Value of Asset* (CAPBVA). Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling (judgement) dalam pengambilan sampel penelitian dan dilakukan selama 5 tahun pengamatan yaitu tahun 2004-2008, dan terpilih sebanyak 21 sampel perusahaan manufaktur. Langkah selanjutnya adalah menghitung nilai keempat proksi IOS dan return saham masing-masing perusahaan sampel untuk kemudian dilakukan uji regresi antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian. Pengujian terhadap variabel-variabel penelitian dilakukan dengan menggunakan software AMOS versi 5.0. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa rasio proksi IOS MKTBKASS dan MKTBKEQ memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur, sedangkan rasio proksi IOS E/P dan CAPBVA tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar aset yang digunakan perusahaan dalam menjalankan usahanya dan semakin baik kemampuan perusahaan dalam

mendapatkan dan mengelola modalnya maka akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan sektor manufaktur.

Agustina M.V Norpratiwi (2007) melakukan penelitian untuk menganalisis korelasi Investment Opportunity Set terhadap return saham pada saat pelaporan keuangan perusahaan yang berakhir setiap 31 desember. Keempat variabel IOS tersebut dihitung untuk setiap perusahaan sampel sepanjang tahun pengamatan yaitu tahun 2001 sampai dengan 2003, dan seluruh variabel dihitung dengan metoda pooled data. Berdasarkan hasil pengujian keempat variabel proksi IOS tersebut secara umum dapat ditunjukkan bahwa terdapat korelasi yang signifikan antara rasio proksi IOS dengan return saham. Hipotesis alternatif satu yaitu untuk korelasi antara MKTBKASS ratio dengan CAR dapat dibuktikan kesahihannya, karena dengan nilai korelasi antara MKTBKASS dengan cumulative abnormal return (CAR) sebesar  $r = 0,17$  dan nilai p value sebesar  $0,04$ . Hal ini berarti bahwa nilai korelasi diantara kedua variabel berkorelasi positif dan secara statistik signifikan pada  $\alpha = 0,05$  sehingga rasio IOS MKTBKASS dapat dikatakan mampu memberi informasi dan dapat ditanggapi oleh pasar. Hipotesis alternatif dua yaitu untuk korelasi antara MKTBKEQ dengan CAR dapat dibuktikan kesahihannya, karena nilai korelasi antara rasio proksi IOS MKTBKEQ dengan cumulative abnormal return (CAR) sebesar  $r = 0,14$  dan signifikan pada  $\alpha$  sebesar  $0,10$ . Hal ini juga dapat dijelaskan bahwa nilai korelasi di antara kedua variabel berkorelasi positif dan secara statistik signifikan marjinal pada  $\alpha = 0,10$ . Sehingga rasio IOS MKTBKEQ dapat dikatakan mampu memberi informasi dan ditanggapi oleh pasar. Hipotesis alternatif tiga yaitu untuk korelasi antara CAPBVA dengan CAR dapat dibuktikan

kesahihannya, karena nilai korelasi antara rasio proksi IOS CAPBVA dengan cumulative abnormal return (CAR) sebesar 0,15 dan secara statistik signifikan pada  $\alpha = 0,10$ . Artinya bahwa nilai korelasi diantara kedua variabel berkorelasi positif dan secara statistik signifikan pada  $\alpha = 0,10$ . Sehingga rasio IOS CAPBVA dapat dikatakan mampu memberi informasi dan ditanggapi oleh pasar. Hipotesis alternatif keempat yaitu untuk korelasi antara EP ratio dengan CAR tidak dapat dibuktikan kesahihannya karena nilai korelasi antara rasio proksi IOS EP dengan cumulative abnormal return (CAR) sebesar  $-0,03$  dan  $p \text{ value} = 0,754$ , sehingga dapat dikatakan bahwa secara statistik korelasi antara E/P rasio dengan CAR tidak signifikan secara statistik dan tidak ditanggapi oleh pasar. Hasil pengujian dengan nonparametrik test correlation kendall tau\_ b dalam penelitian ini dapat ditarik suatu simpulan bahwa proksi IOS sebagai proksi pertumbuhan bagi suatu perusahaan memiliki kandungan informasi yang dapat digunakan oleh para investor di pasar modal sebagai sinyal dalam kesempatan memprediksi dan memperoleh return saham, khususnya di sekitar peristiwa atau tanggal publikasi laporan keuangan. Hal ini dapat dibuktikan bahwa secara umum ketiga variabel proksi IOS (MKTBKASS < MKTBKEQ dan CAPBVA) dari keempat variabel proksi IOS yang diuji memiliki korelasi yang signifikan terhadap besarnya abnormal return yang terjadi di pasar di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan.

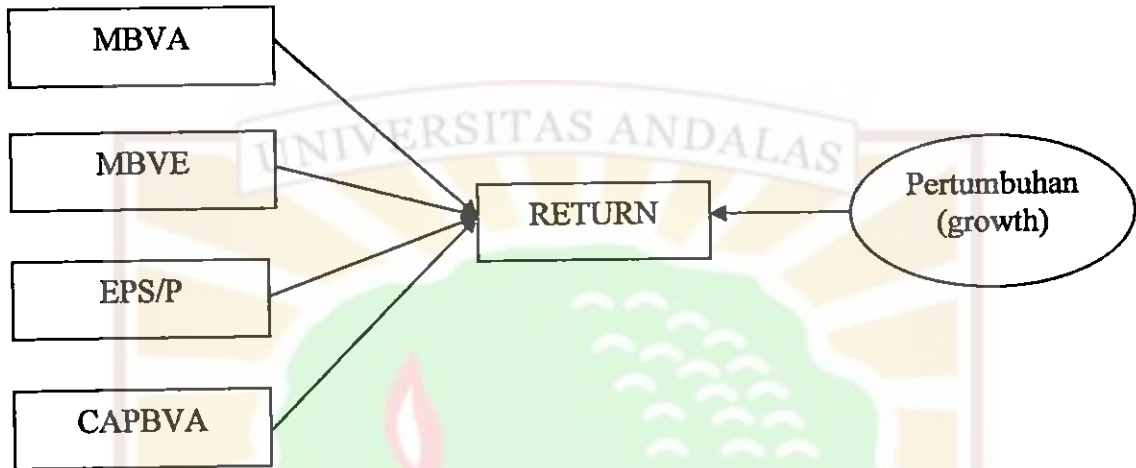
**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul penelitian	Indikator Penelitian	Metode Penelitian	Hasil
1.	Anthi Dwi Putriani Anugrah (2009)	"Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) sebagai proksi pertumbuhan suatu perusahaan terhadap return saham perusahaan manufaktur	Market to Book Value of Assets (MTBKASS), Market to Book Value of Equity (MTBKEQ), rasio EPS/Price dan Capital Expenditures to Book Value of Asset (CAPBVA)	Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling (judgement). Tahun pengamatan 2004-2008. Dengan alat uji variable-variabel menggunakan software AMOS 5.0	IOS MKTBKASS dan MKTBKEQ memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sedangkan rasio proksi IOS E/P dan CAPBVA tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham
2.	Agustina M.V Norpratiwi (2007)	analisis korelasi Investment Opportunity Set terhadap return saham pada saat pelaporan keuangan perusahaan	Market to Book Value of Assets (MTBKASS), Market to Book Value of Equity (MTBKEQ), rasio EPS/Price dan Capital Expenditures to Book Value of Asset (CAPBVA), Cumulative Abnormal Return (CAR)	metoda pooled data. Tahun pengamatan 2001-2003	hasil pengujian keempat variabel proksi IOS tersebut secara umum dapat ditunjukkan bahwa terdapat korelasi yang signifikan antara rasio proksi IOS dengan abnormal return saham

## 2.8. Kerangka Penelitian

Berdasarkan hipotesis penelitian yang telah disusun di atas, maka model penelitian yang dapat dibuat adalah :

Gambar 2.1



## 2.9. Hipotesa

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H<sub>1</sub>: *Market to Book Value of Equity* (MBVA) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur.
- H<sub>2</sub>: *Market to Book Value of Equity* (MBVE) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur.
- H<sub>3</sub>: *Earning Per Share / Price Ratio* (EPS/P) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur.
- H<sub>4</sub>: *Capital Additions to Book Value of Asset* (CAPBVA) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metodologi penelitian yang digunakan, dimana penjelasannya mencakup sifat penelitian, populasi dan sampel, alasan pemilihan objek penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengambilan sampel metode pengumpulan data, variabel penelitian, dan teknik analisis data.

#### 3.1 Sifat Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam jenis *hypotesis testing*. Menurut sekaran (2003), *hypotesis testing* merupakan suatu penelitian yang sudah memiliki kejelasan dan gambaran, pengujian hipotesis dimaksudkan untuk lebih menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian. Penelitian ini mengidentifikasi fakta sebagai variabel yang dipengaruhi (variabel dependen) dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi (variabel independen).

#### 3.2 Populasi dan Sampei

Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005-2009. Pengambilan sampel perusahaan manufaktur menggunakan metode *Purpossive Sampling (Judgement)*. Metode *Purpossive Sampling (Judgement)* atau pengambilan sampel bertujuan berdasarkan pertimbangan tertentu merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang melibatkan



pemilihan subjek yang berada di tempat paling menguntungkan atau dalam posisi terbaik untuk memberikan informasi yang diperlukan (Sekaran, 2006). Kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel ini adalah :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel harus memiliki umur lebih dari 5 tahun pada tahun pengamatan. Umumnya perusahaan yang memiliki umur lebih dari 5 tahun dapat dikatakan mapan secara finansial.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel harus mempublikasikan secara lengkap laporan keuangan tahun 2005-2009.
3. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak mengalami penurunan asset selama tahun pengamatan.
4. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak memiliki total ekuitas dan laba yang negatif selama tahun pengamatan. Penggunaan ekuitas dan laba negatif menyebabkan proksi-proksi IOS menjadi bias.
5. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak boleh memiliki  $return = 0$  selama tahun pengamatan.

Dari kriteria-kriteria yang telah disebutkan diatas, maka diperoleh 11 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria yang telah disebutkan untuk kemudian akan dijadikan sampel dalam penelitian.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Peneliti mengumpulkan data bersumber dari sumber data sekunder yaitu data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sesuai

dengan metode *purposive sampling (judgement)*. Data yang digunakan yaitu data total asset, total ekuitas, harga penutupan saham, jumlah saham beredar, penambahan aktiva tetap yang diambil dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan dari situs YAHOO *finance*.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini penulis dapatkan dengan cara sebagai berikut :

1. Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini menggunakan metode *Timeseries Cross Section*, yaitu data dikumpulkan berdasarkan periode tertentu.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian ini dilakukan melalui perpustakaan atau buku-buku ilmiah yang menjadi panduan dan tulisan-tulisan (jurnal) yang berkaitan dengan pembahasan yang dilakukan oleh penulis.

3. *Browsing Internet*

Internet dapat digunakan untuk mengumpulkan data sekunder dan informasi-informasi tambahan yang menjadi objek penelitian.

### 3.5 Jenis Variabel Penelitian

Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Dependent Variable dalam penelitian ini adalah *Return Saham*
2. Independent Variable dalam penelitian ini adalah *Investment Opportunity Set (IOS)*. Proksi-proksi yang mewakili nilai IOS dan kemudian dijadikan variabel independen adalah *Market to Book Value*

of Asset (MBVA), Market to Book Value of Equity (MBVE), Earning Per Share / Price Ratio (E/P), dan Capital Additions to Book Value of Asset (CPBVA).

### 3.6 Operasional Variabel

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Sumber Data
<b>Variabel Dependent</b> <i>Return Saham</i>	rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan	harga penutupan saham diperoleh dari harga penutupan saham pada akhir tahun.
<b>Variabel Independent</b> <i>Market to Book Value of Asset</i>	mengukur prospek pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya asset yang digunakan dalam menjalankan usahanya	Total asset, total ekuitas, jumlah lembar saham beredar diperoleh dari laporan keuangan tahun 2005-2009, harga penutupan saham diperoleh dari harga penutupan saham pada akhir tahun.
<i>Market to Book Value of Equity</i>	menggambarkan permodalan suatu perusahaan.	Jumlah lembar saham beredar dan total ekuitas diperoleh dari laporan keuangan tahun 2005-2009, Harga penutupan saham dari harga penutupan

<p><i>Earning Per Share /Price Ratio</i></p>	<p>merupakan ukuran IOS untuk menggambarkan seberapa besar <i>earning power</i> yang dimiliki perusahaan.</p>	<p>saham pada akhir tahun. Laba per lembar saham dari laporan keuangan tahun 2005-2009, harga saham diperoleh dari harga penutupan saham pada akhir tahun.</p>
<p><i>Capital Expenditure to Book Value of Asset</i></p>	<p>digunakan untuk melihat besarnya aliran tambahan modal saham perusahaan.</p>	<p>Tambahan aktiva tetap dalam satu tahun dan total asset dari laporan keuangan tahun 2005-2009.</p>

### 3.7 Pengukuran Variabel

#### 3.7.1 Pengukuran Variabel Dependent

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel return saham. Return Saham adalah rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan (Hartono, 2000).

Return saham dihitung dengan rumus :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = Return Saham i pada Tahun t

$P_{i,t}$  = Harga Penutupan Saham Pada Tahun t

$P_{i,t-1}$  = Harga Penutupan Saham Pada Tahun t-1

### 3.7.2 Pengukuran variabel Independent

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan merupakan variabel independen adalah *Investment Opportunity Set* (IOS). Proksi-proksi yang mewakili nilai IOS dan kemudian dijadikan variabel independen adalah MBVA, MBVE, EPS/P, dan CPBVA. Proksi-proksi tersebut dihitung dengan menggunakan rumus seperti berikut (Norpratiwi, 2004) :

#### 1. *Market to Book Value of Asset* (MBVA)

$$MBVA = \frac{(T.Asset - T.Ekuitas) + (Jmlh.Lmbr.SahamBeredar * Hrga.PenutupanSaham)}{TotalAsset}$$

Keterangan:

Total asset: Total kekayaan perusahaan.

Total ekuitas: Modal yang berasal dari penjualan saham.

Jumlah lembar saham beredar: Jumlah lembar saham yang beredar.

Harga penutupan saham: Harga jual penutupan saham akhir tahun.

#### 2. *Market to Book Value of Equity* (MBVE)

$$MBVE = \frac{(Jmlh.Lmbr.SahamBeredar * Hrga.Penutupan.Saham)}{TotalEkuitas}$$

Keterangan:

Jumlah Lembar Saham Beredar: Jumlah lembar saham yang beredar.

Harga Penutupan Saham: Harga jual penutupan saham akhir tahun.

Total Ekuitas: Modal yang berasal dari penjualan saham.

### 3. *Earning Per Share / Price Ratio (E/P)*

$$EPS / P = \frac{\text{Earning Per Share}}{\text{Harga Saham}}$$

Keterangan :

Laba per lembar saham: Laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar

Harga Saham: Harga penutupan saham akhir tahun

### 4. *Capital Additions to Book Value of Asset (CAPBVA)*

$$CPBVA = \frac{(\text{Tambahan Aktiva Tetap Dlm. Satu Tahun})}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan :

Tambahan Aktiva Tetap dalam Satu Tahun: Pengurangan aktiva tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya

Total Asset: Total kekayaan perusahaan

## 3.8 Teknik Analisis Data

Data yang diperoleh dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan metode statistik untuk menguji hipotesis dan variabel yang digunakan. Datatersebut dianalisis dengan menggunakan SPSS (*Statistical Programm for Social Science*) versi 17.0 for windows. Artinya, disini peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (pengaruhnya) variabel dependen, bila ada dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (naik turunnya nilainya). Jadi, analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal

dua (Sugiyono, 2004). Sehingga untuk mengetahui adanya pengaruh *Market Value to Book of Asset* (MBVA), *Market Value to Book of Equity* (MBVE), *Earning Per Share / Price Ratio* (EPS/P), dan *Capital Additions to Book Value of Asset* (CAPBVA) terhadap Return Saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan uji t. Adapun persamaan regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$R_{i,t} = b_0 + b_1 MBVA_{i,t} + b_2 MBVE_{i,t} + b_3 EPS / P_{i,t} + b_4 CAPBVA_{i,t} + e$$

Dimana :

Return Saham = Return saham perusahaan i pada periode t

$b_0$  = *intercept* dari persamaan regresi

$b_1, b_2, b_3, b_4$  = koefisien regresi

$e_i$  = standard error

$MBVA_{it}$  = *Market Value to Book of Asset* perusahaan i pada periode t

$MBVE_{it}$  = *Market Value to Book of Equity* perusahaan i pada periode t

$EPS/P_{it}$  = *Earning Per Share / Price Ratio* perusahaan i pada periode t

$CAPBVA_{it}$  = *Capital Additions to Book Value of Asset* perusahaan i pada periode t

Dalam penelitian ini, sebelum melakukan analisis statistik dan pengambilan keputusan terlebih dahulu dilakukan pendeskripsian variabel-variabel penelitian, uji atas kelayakan data yang diteliti melalui uji normalitas. Kemudian variabel-variabel yang akan diuji harus memenuhi asumsi-asumsi dasar yang disebut asumsi klasik. Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk memperoleh

model dengan ketelitian yang tinggi agar hasil analisis nantinya dapat diinterpretasikan secara akurat.

### 1. Analisis Deskriptif

Untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel bertujuan untuk memberikan gambaran umum biasanya mengenai nilai Mean, Standar Deviasi, Range, Minimum, dan Maximum (Santoso, 2003).

### 2. Uji Normalitas Data dengan Kolmogorov Smirnov

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah dalam model regresi variabel baik itu variabel terikat (dependent) dan variabel bebas (independent) mempunyai distribusi normal atau tidak (Nugroho, 2005). Suatu data tersebut dikatakan baik atau layak untuk digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal.

### 3. Uji Korelasi

Uji korelasi ini bertujuan untuk menguji hubungan antara 2 variabel yang tidak menunjukkan hubungan fungsional (berhubungan bukan berarti disebabkan). Uji korelasi ini terdiri dari Perason, Spearman (Rank-Spearman) dan Kendall. Pada uji korelasi ini akan dilihat dua aspek untuk analisis korelasi, yaitu apakah data sampel yang ada menyediakan bukti cukup bahwa ada kaitan antara variabel-variabel dalam populasi asal sampel dan yang kedua, jika ada hubungan seberapa kuat hubungan antarvariabel tersebut. Keeratan hubungan itu dinyatakan dengan nama koefisien korelasi atau bisa disebut korelasi saja (Santoso, 2003).



Metoda yang dapat digunakan untuk menguji terjadinya multikolinearitas dapat dilihat dari matriks korelasi variabel-variabel bebas. Pada matriks korelasi, jika antar variabel bebas terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas (Nugroho, 2005) :

ujian parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kebiasaan dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada deteksi terhadap multikolinearitas juga bertujuan untuk menghindari variabel independen tersebut harus dikeluarkan dari analisa. Selain itu, dalam uji ini terdapat hubungan antara variabel independen maka salah satu independen, apakah sesama variabel independen saling mempengaruhi. Jika Pengujian ini adalah untuk menguji hubungan antara variabel

(a) Uji Multikolinearitas

#### 4. Uji Asumsi Klasik

- (v) 0,800 s.d.1,000 berarti sangat kuat
- (iv) 0,600 s.d. 0,799 berarti kuat
- (iii) 0,400 s.d. 0,599 berarti cukup kuat
- (ii) 0,200 s.d. 0,399 berarti lemah
- (i) 0,000 s.d. 0,199 berarti sangat lemah

yaitu:

Kekuatan hubungan korelasi yang diukur berdasarkan skala  $r$  adalah 0 sampai dengan 1 (berlaku untuk  $r$  positif maupun negatif. Skala 0 sampai 1 dapat diklasifikasikan ke dalam lima kelas dengan range sama,

(i) Jika nilai Variance Inflation (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai Tolerance tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.

(ii) Jika nilai koefisien korelasi antar masing-masing variabel independen kurang dari 0,70, maka model dapat dinyatakan bebas dari asumsi klasik multikolinearitas. Jika lebih dari 0,70 maka diasumsikan terjadi korelasi yang sangat kuat antar variabel independen sehingga terjadi multikolinearitas.

(iii) Jika nilai koefisien determinan, baik dilihat dari  $R^2$  maupun R-Square di atas 0,60 namun tidak ada variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dapat dikatakan bahwa model terkena multikolinearitas.

(b) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya dalam sebuah model regresi. Dalam suatu analisis regresi dimungkinkan terjadinya hubungan antara variabel-variabel bebas itu sendiri atau berkorelasi sendiri. Cara untuk mendeteksi masalah autokorelasi dapat digunakan pengujian Durbin-Watson (D-W), jika angka ini lebih kecil atau sama dengan 2 berarti antara variabel independen tidak terjadi auto korelasi. Atau Patokan nilai Durbin Watson hitung mendekati angka 2 dengan patokan (Santoso, 2000) :

(i) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif,

(ii) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi,

(iii) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi

(c) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan variance residual dari suatu pengamatan ke dalam pengamatan yang lain di dalam sebuah model regresi, jika variance residual dari suatu pengamatan ke dalam pengamatan yang lain berbeda, maka terjadi masalah heteroskedastisitas (Nugroho, 2005). Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar Scatterplot model tersebut. Atau gambaran hubungan antara nilai yang diprediksi dengan Studentized Delete Residual nilai tersebut.

Cara lain untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas. Dan analisis regresi linear bebas dari heteroskedastisitas jika (Nugroho, 2005) :

(i) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan

dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas

(ii) Titik-titik data tidak hanya mengumpul diatas atau dibawah saja

(iii) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola

bergelombang

melebar kemudian menyempit dan melebar kembali

- (iv) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola Setelah dilakukan analisis statistik, uji normalitas, korelasi dan uji asumsi klasik diatas dilakukan barulah pengujian hipotesis yang dilakukan dengan analisis regresi melalui:
1. Melakukan perhitungan regresi linear berganda dengan menggunakan persamaan seperti tersebut diatas.
  2. Melakukan uji hipotesis (Uji t) sebagai berikut:
    - $H_1$ : *Market to Book Value of Asset (MBVA)* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur.
    - $H_2$ : *Market to Book Value of Equity (MBVE)* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur.
    - $H_3$ : *Earning Per Share / Price Ratio (EPS/P)* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur.
    - $H_4$ : *Capital Additions to Book Value of Asset (CAPBVA)* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* perusahaan manufaktur.
  3. Menetapkan derajat kepercayaan (*level of significance*) 95% ( $\alpha = 5\%$ )
  4. Kriteria pengujian hipotesis 1 sampai dengan 4 yaitu
    - Ho ditolak apabila *p value* bernilai lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05
    - Ho diterima apabila *p value* bernilai lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (Santoso, 2007)

## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur sektor manufaktur yang telah listing atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2005-2009. Pengambilan sampel perusahaan manufaktur menggunakan metode *Purposive Sampling (Judgement)*. Metode *Purposive Sampling (Judgement)* atau pengambilan sampel bertujuan berdasarkan pertimbangan tertentu merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang melibatkan pemilihan subjek yang berada di tempat paling menguntungkan atau dalam posisi terbaik untuk memberikan informasi yang diperlukan (Sekaran, 2006). Kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel ini adalah :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel harus memiliki umur lebih dari 5 tahun pada tahun pengamatan.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel harus mempublikasikan secara lengkap laporan keuangan tahun 2005-2009.
3. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak mengalami penurunan aset selama tahun pengamatan.
4. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak memiliki total ekuitas dan laba yang negatif selama tahun pengamatan.
5. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak boleh memiliki *return* = 0 selama tahun pengamatan.

Dari kriteria-kriteria yang telah disebutkan diatas, maka diperoleh 11 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria yang telah disebutkan untuk kemudian akan dijadikan sampel dalam penelitian. Kemudian dilihat rasio pertumbuhannya melalui proksi IOS lalu dihubungkan dengan variabel return saham. Perusahaan yang dijadikan sampel bergerak dalam bidang usaha barang konsumsi, industri rokok, industri tekstil, industri metal, industri otomotif, industri semen dan juga industri kimia. Semua perusahaan sampel termasuk kedalam kategori perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Adapun perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, dapat dilihat dalam tabel 4.1 berikut :

**Tabel 4.1 Perusahaan Sampel**

No.	Nama Perusahaan	Bidang Usaha
1	Unilever Indonesian TBK	Barang Konsumsi
2	H M Sampoerna TBK	Industri Rokok
3	Delta Djakarta TBK	Industri Tekstil
4	Selamat Sempurna TBK	Industri Otomotif
5	Kimia Farma TBK	Industri Kimia & Obat-obatan
6	Aqua Golden M TBK	Industri Makanan & Minuman
7	Fast Food Indonesia TBK	Industri Makanan & Minuman
8	Mayora Indah TBK	Industri Makanan & Minuman
9	Darya Varia Lab. TBK	Industri Kimia & Obat-obatan
10	Pyridam Farma TBK	Industri Kimia & Obat-obatan
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	Industri Semen

*Sumber : hasil olah data, 2010*

## 4.2 Analisis Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian terhadap terhadap hipotesis dan membahas hasil penelitian regresi, maka terlebih dahulu melakukan analisis deskriptif. Analisis deskriptif ini digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel bertujuan untuk memberikan gambaran umum biasanya mengenai nilai Mean, Standar Deviasi, Range, Minimum, dan Maximum (Santoso, 2003).

Tabel 4.2 Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	55	-.84658	2.94737	.3225632	.66854319
MBVA	55	.487880	11.770910	2.53484691	2.713299077
MBVE	55	.382200	22.774600	3.87242364	5.366570322
EPS/P	55	.008858	1.017964	.11922227	.152661878
CAPBVA	55	.003398	.352156	.10829582	.072255958
Valid N (listwise)	55				

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS

RETURN = Return Saham

MBVA = Market to Book Value of Asset

MBVE = Market to Book Value of Equity

EPS/P = Earning Per Share / Price Ratio

CAPBVA = Capital Additions to Book Value of Asset

Berdasarkan hasil deskriptif statistik dari tabel 4.2 dapat dijelaskan gambaran statistik dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Standar Deviasi (Simpangan baku) merupakan variasi sebaran data. Semakin kecil nilai sebarannya berarti variasi nilai data makin sama. Semakin besar nilai sebarannya berarti data semakin bervariasi. Variabel return saham memiliki jumlah sample

(N) sebanyak 55 dengan nilai minimum -0,84658, nilai maksimum 2.94737, mean 0,3225632 dan standar deviasi 0,66854319.

Variabel MBVA memiliki jumlah sample (N) sebanyak 55 dengan nilai minimum 0,487880, nilai maksimum 11,770910, mean 2,5303791 dan standar deviasi 2,713299077.

Variabel MBVE memiliki jumlah sample (N) sebanyak 55 dengan nilai minimum 0,38220, nilai maksimum 22,77460, mean 3,87242364, dan standar deviasi 5.3665570322.

Variabel EPS/P memiliki jumlah sample (N) sebanyak 55 dengan nilai minimum 0,008858, nilai maksimum 1,017964, mean 0,11922227 dan standar deviasi 0,152661878.

Variabel CAPBVA memiliki jumlah sample (N) sebanyak 55 dengan nilai minimum 0,003398, maksimum 0,352156, mean 0,10829582 dan standar deviasi 0,072255958.

Pada tabel 4.2 diatas juga dapat disimpulkan bahwa standar deviasi yang paling besar terdapat pada variabel independen MBVE, sedangkan yang paling kecil adalah CAPBVA. Artinya MBVE mempunyai sebaran data yang paling bervariasi, sedangkan CAPBVA sebaran data nya bisa dikatakan hampir sama.

#### **4.3 Pengujian Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan apakah dalam model regresi variabel baik itu variabel terikat (dependent) dan variabel bebas (independent) mempunyai distribusi normal atau tidak (Nugroho, 2005). Suatu data tersebut dikatakan baik atau layak untuk digunakan dalam penelitian adalah data yang



memiliki distribusi normal. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov* terhadap masing-masing variabel dengan tingkat signifikan 0,05. Jika profitabilitas Asymp.Sig. (2-tailed) residual modal regresi diatas 0,05, maka dapat dikatakan bahwa memenuhi uji normalitas dari masing-masing variabel, baik itu variabel dependen maupun variabel independen.

**Tabel 4.3 Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov**

		RETURN	MBVA	MBVE	EPS/P	CAPBVA
N		55	55	55	55	55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.3225632	2.5348469	3.8724236	.1192222	.1082958
	Std. Deviation	.6685431	2.7132990	5.3665703	.1526618	.0722559
Most Extreme Differences	Absolute	.110	.254	.282	.298	.090
	Positive	.110	.254	.282	.298	.090
	Negative	-.093	-.225	-.258	-.261	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		.816	1.885	2.094	2.208	.666
Asymp. Sig. (2-tailed)		.519	.002	.000	.000	.766

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS

Pada tabel 4.3 diatas, dilihat dari sebaran datanya dan pengujian *One Sampel Kolmogorov Smirnov Test* dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa data return saham, dan CAPBVA berdistribusi normal, karena memiliki nilai probabilitas (2-tiled P) lebih besar daripada 0,05, sedangkan untuk variabel MBVA MBVE dan EPS/P berdistribusi tidak normal, karena memiliki nilai probabilitas (2-tiled P) dibawah 0,05.

Dalam hal ini data dianggap terdistribusi normal dengan mengacu pada *central limit theorem*, bahwa apabila sampel yang digunakan cukup besar  $n > 30$

maka distribusi sampling mendekati normal (Mendenhall dan Beaver, 1992 mengutip dalam Rahayu dan Faisal, 2005).

#### 4.4 Pengujian Korelasi

Uji korelasi ini bertujuan untuk menguji hubungan antara 2 variabel yang tidak menunjukkan hubungan fungsional (berhubungan bukan berarti disebabkan). Uji korelasi ini terdiri dari Perason, Spearman (Rank-Spearman) dan Kendall. Pada uji korelasi ini akan dilihat dua aspek untuk analisis korelasi, yaitu apakah data sampel yang ada menyeseiakan bukti cukup bahwa ada kaitan antara variabel-variabel dalam populasi asal sampel dan yang kedua, jika ada hubungan seberapa kuat hubungan antarvariabel tersebut. Keeratan hubungan itu dinyatakan dengan nama koefisien korelasi atau bisa disebut korelasi saja (Santoso, 2003). Kekuatan hubungan korelasi yang diukur berdasarkan skala  $r$  adalah 0 sampai dengan 1 (berlaku untuk  $r$  positif amupun negatif. Skala 0 sampai 1 dapat diklasifikasikan ke dalam lima kelas dengan range sama, yaitu:

- (i) 0,000 s.d. 0,199 bearti sangat lemah
- (ii) 0,200 s.d. 0,399 bearti lemah
- (iii) 0,400 s.d. 0,599 bearti cukup kuat
- (iv) 0,600 s.d. 0,799 bearti kuat
- (v) 0,800 s.d. 1,000 bearti sangat kuat

**Tabel 4.4 Korelasi Pearson**

	RETURN	MBVA	MBVE	EP	CAPBVA
RETURN Pearson Correlation	1	.023	.016	-.220	.002
Sig. (2-tailed)		.869	.908	.106	.988
N	55	55	55	55	55
MBVA Pearson Correlation	.023	1	.793	-.075	.139
Sig. (2-tailed)	.869		.000	.587	.310
N	55	55	55	55	55
MBVE Pearson Correlation	.016	.793	1	-.125	.128
Sig. (2-tailed)	.908	.000		.364	.352
N	55	55	55	55	55
EP Pearson Correlation	-.220	-.075	-.125	1	.225
Sig. (2-tailed)	.106	.587	.364		.099
N	55	55	55	55	55
CAPBVA Pearson Correlation	.002	.139	.128	.225	1
Sig. (2-tailed)	.988	.310	.352	.099	
N	55	55	55	55	55

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS

Dari table 4.4 diatas, terlihat bahwa tidak adanya hubungan yang signifikan antara return dengan MBVA, MBVE dan CPBVA karena korelasi yang terjadi diantara variable tersebut dibawah 0,05. Selain itu korelasi negative antara EPS/P dengan return saham yang memiliki korelasi -0,220. Artinya  $0,220 > 0,05$  berarti terjadi korelasi diantara variable tersebut namun negatif.

#### 4.5 Pengujian Asumsi Klasik

##### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu

model. Metoda yang dapat digunakan untuk menguji terjadinya multikolinearitas dapat dilihat dari matriks korelasi variabel-variabel bebas. Pada matriks korelasi, jika antar 83 variabel bebas terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas (Nugroho, 2005) :

- (i) Jika nilai Variance Inflation (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai Tolerance tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.
- (ii) Jika nilai koefisien korelasi antar masing-masing variabel independen kurang dari 0,70, maka model dapat dinyatakan bebas dari asumsi klasik multikolinearitas. Jika lebih dari 0,70 maka diasumsikan terjadi korelasi yang sangat kuat antar variabel independen sehingga terjadi multikolinearitas.
- (iii) Jika nilai koefisien determinan, baik dilihat dari R<sup>2</sup> maupun R-Square di atas 0,60 namun tidak ada variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dapat dikatakan bahwa model terkena multikolinearitas.

**Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.285 <sup>a</sup>	.081	.007

*Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS*

Berdasarkan table 4.6 diatas dapat dilihat bahwa penelitian ini bebas dari adanya multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien determinan baik dilihat dari R<sup>2</sup> maupun R-Square di bawah 0,60 yaitu 0.081 menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya dalam sebuah model regresi. Dalam suatu analisis regresi dimungkinkan terjadinya hubungan antara variabel-variabel bebas itu sendiri atau berkorelasi sendiri. Cara untuk mendeteksi masalah autokorelasi dapat digunakan pengujian Durbin-Watson (D-W), jika angka ini lebih kecil atau sama dengan 2 berarti antara variabel independen tidak terjadi auto korelasi. Atau Patokan nilai Durbin Watson hitung mendekati angka 2 dengan patokan (Santoso, 2000) :

- (i) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif
- (ii) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
- (iii) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi

**Tabel 4.7 Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.285 <sup>a</sup>	.081	.007	.666051738	1.779

*Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS*

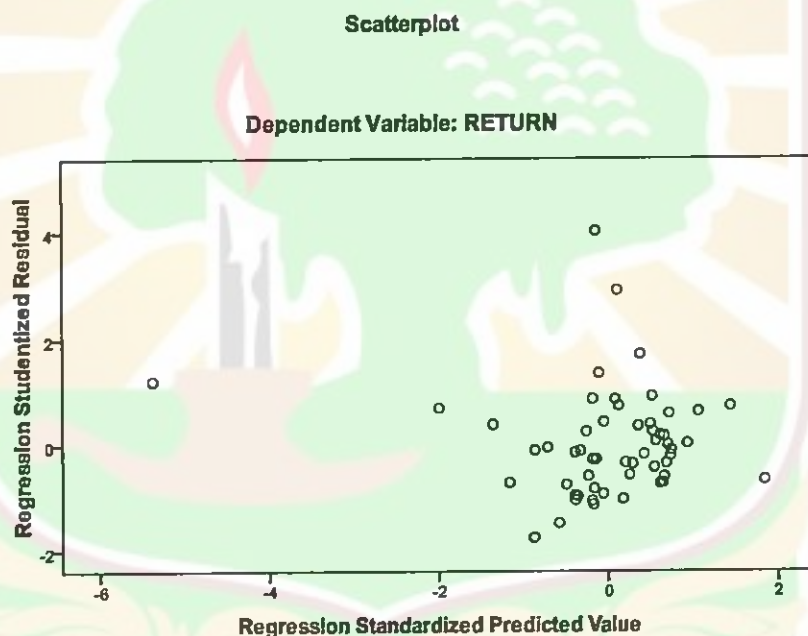
Dari tabel 4.7 dapat terlihat bahwa hasil uji Durbin Watson diatas menunjukkan angka 1,779. Angka 1,779 berada diantara -2 sampai +2. Hal ini bermakna bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

### Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan bertujuan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan variance residual suatu periode pengamatan ke periode yang lain, jika variance residual dari suatu pengamatan ke dalam pengamatan yang lain

berbeda, maka terjadi masalah heteroskedastisitas (Nugroho, 2005). Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar Scatterplot model tersebut. Atau gambaran hubungan antara nilai yang diprediksi dengan Studentized Delete Residual nilai tersebut. Cara lain untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas.

**Gambar 4.1. Scatterplot**



*Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS*

Dari gambar 2 scatterplot diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dengan tidak adanya pola yang jelas serta tersebar, baik di atas atau di bawah angka 0 pada sumbu Y berarti penyebaran data telah memenuhi syarat untuk terjadinya heterokedasitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedasitas sehingga model regresi linear berganda ini layak dipakai dalam penelitian ini.

#### 4.6 Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hipotesis yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, dalam menganalisa data di pergunakan model analisis regresi berganda, dimana data tersebut dianalisis dengan menggunakan SPSS (Statistical Programm for Social Science) versi 17 for windows diperoleh hasil sebagaimana yang ditunjukkan pada tabel :

Tabel 4.8 Uji Regresi

Mo del	R	R Squar e	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Sig. F Change	Durbin- Watson
					R Square Change	F Chang e	df1	df2		
1	.285 <sup>a</sup>	.081	.007	.666051 738	.081	1.101	4	50	.366	1.779

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS

Pada tabel 4.8 diatas dapat di lihat hasil analisis regresi secara keseluruhan korelasi antar variabel dependen dengan variable independent, didasarkan pada nilai R yang sebesar 0,285 menunjukkan bahwa korelasi antara variable independent dengan dependent mempunyai hubungan erat 28,5 % dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain. Dan dari tabel diatas juga didapat nilai  $F = 1.101$  dengan  $p = 0,366$  berarti model regresi dapat dipakai untuk memprediksi MBVA, MBVE, EPS/P, dan CPBVA berpengaruh signifikan dan positif terhadap Return saham pada taraf kepercayaan 95%. Dan model regresi diatas juga mempunyai angka Durbin-Watson = 1,779 berarti tidak adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya dalam sebuah modal regresi.

**Tabel 4.9 Uji Hipotesis pada Variabel MBVA, MBVE, EPS/P dan CPBVA dengan Return Saham**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	2.208	.232		9.504	.000
MBVA	.402	.319	1.632	1.260	.214
MBVE	-.206	.162	-1.652	-1.269	.210
EPS/P	-1.389	.679	-.317	-2.047	.046
CAPBVA	.531	1.305	.057	.407	.686

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS

Dari table 4.9 diatas diperoleh persamaan :

$$\text{RETURN SAHAM} = 2,208 + 0,402 (\text{MBVA}) - 0,206 (\text{MBVE}) - 1,389 (\text{EPS/P}) + 0,531 (\text{CAPBVA}) + e_i$$

Nilai Konstanta 2,208 menyatakan bahwa akan mengalami kenaikan sebesar 2,208 dengan asumsi seluruh variabel dependen tidak mengalami perubahan. Koefesien regresi ( $B_1$ ) 0,402 mengatakan bahwa setiap mengalami kenaikan MBVA sebesar 1% maka akan mengalami kenaikan return saham sebesar 0,402 dengan asumsi MBVE, EPS/P dan CAPBVA konstan. Koefesien regresi ( $B_2$ ) -0,206 mengatakan bahwa setiap mengalami penurunan MBVE sebesar 1% mengakibatkan penurunan return saham sebesar 0,206 dengan asumsi MBVA, EPS/P, dan CAPBVA konstan. Koefesien regresi ( $B_3$ ) -1,389 mengatakan bahwa setiap mengalami penurunan EPS/P sebesar 1% maka mengakibatkan penurunan return saham sebesar 1,389 dengan asumsi MBVA, MBVE, dan CAPBVA konstan. Sedangkan Koefesien regresi ( $B_4$ ) 0,531 menyatakan bahwa setiap mengalami kenaikan CAPBVA sebesar 1% maka akan mengalami kenaikan return saham sebesar 0,531 dengan asumsi MBVA, MBVE, dan EPS/P konstan.



## 1. Uji t Test

Uji t dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variable independent terhadap variable dependen secara parsial. Uji t ini dilakukan dengan membandingkan nilai *P-Value* dari t dengan  $\alpha$ . Kesimpulan yang bisa diambil bila nilai *P value* dari masing-masing variable independent  $\alpha < 5\%$  maka secara individual variable independent tersebut berpengaruh positif dan signifikan terhadap variable dependen. Sebaliknya bila nilai *P value* dari masing-masing variable independent  $\alpha > 5\%$  maka secara individual variable independent tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variable dependen.

Dari hasil pengujian diatas akan dijelaskan pengaruh variable independent secara parsial:

### 1. Pengaruh MBVA terhadap Return Saham

Hasil analisis uji t untuk variable MBVA mendapatkan bahwa nilai t sebesar 1,260 dengan signifikansi sebesar 0,214, signifikansi t lebih besar dari 0.05 ( $p > 0.05$ ). Hal ini berarti bahwa variable MBVA secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

### 2. Pengaruh MBVE terhadap Return Saham

Hasil analisis uji t untuk variable MBVE mendapatkan bahwa nilai t sebesar -0,182 dengan signifikansi sebesar 0,210, signifikansi t lebih besar dari 0.05 ( $p > 0.05$ ). Hal ini berarti bahwa variable MBVE secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

### 3. Pengaruh EPS/P terhadap Return Saham

Hasil analisis uji t untuk variable EPS/P mendapatkan bahwa nilai t sebesar 2,047 dengan signifikansi sebesar 0,046, signifikansi t lebih kecil dari 0.05 ( $p > 0.05$ ). Hal ini berarti bahwa variable EPS/P secara parsial berpengaruh terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

#### 4. Pengaruh CAPBVA terhadap Return Saham

Hasil analisis uji t untuk variable CAPBVA mendapatkan bahwa nilai t sebesar 0,407 dengan signifikansi sebesar 0,686, signifikansi t lebih besar dari 0.05 ( $p > 0.05$ ). Hal ini berarti bahwa variable CAPBVA secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## 2. Uji signifikansi F

Signifikansi model regresi secara simultan diuji dengan melihat perbandingan antara F Tabel dengan F hitung. Selain itu akan dilihat nilai signifikansi dimana jika nilai sig di bawah 0,05 maka variable independent dinyatakan berpengaruh terhadap variable dependen.

**Tabel 4.10 Hasil Regresi Berganda untuk Uji F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.954	4	.489	1.101	.366 <sup>a</sup>
	Residual	22.181	50	.444		
	Total	24.135	54			

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS

Dari table 4.10 dapat terlihat hasil pengujian secara keseluruhan bahwa diperoleh hasil bahwa *P-Value* dari F atau tingkat signifikansi adalah 0,366 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima. Ini

menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara variable independent dengan variable dependen. Dengan demikian tidak terdapat pengaruh signifikan antara variable MBVA, MBVE, EPS/P dan CPBVA dengan *return* saham.

#### 4.7 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian keempat variabel proksi IOS diatas secara umum dapat ditunjukkan bahwa pengaruh rasio proksi IOS yang terdiri dari rasio *Market to Book Value of Asset* (MBVA), *Market to Book Value Equity* (MBVE), *Earning per Share / Price Ratio* (EPS/P) dan *capital Additions to book value of asset* (CPBVA) terhadap return perusahaan sektor manufaktur bahwa terdapat variabel yang memiliki pengaruh signifikan dan tidak memiliki pengaruh signifikan. Penjelasan tentang hasil pengujian diatas adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis penelitian satu yaitu pengaruh *Market to Book Value of Asset* (MBVA) dengan return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tidak dapat dibuktikan signifikansinya yang artinya hipotesis penelitian satu ( $H_0_1$ ) diterima, hal ini karena nilai t dari MBVA adalah sebesar 1,260 dengan signifikansi sebesar 0,214, signifikan t lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti rasio MBVA dapat dikatakan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai dari return saham perusahaan manufaktur. Pada dasarnya, rasio antara nilai pasar terhadap nilai buku asset (MBVA) dapat mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan namun tidak dapat menjelaskan tingkat pengembalian dari investasi tersebut. Akan tetapi dalam penelitian sebelumnya dijelaskan hubungan bahwa MBVA memiliki pengaruh signifikan terhadap return

saham. Gaver dan Gaver (1993) menemukan bahwa semakin tinggi rasio nilai pasar aktiva terhadap nilai buku, maka akan semakin tinggi pula nilai IOS (Norpratiwi, 2004). Dengan nilai IOS yang semakin tinggi diharapkan return saham akan semakin meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Norpratiwi (2004) dan oleh Setyarini (2006) menyatakan adanya korelasi signifikan antara rasio MBVA terhadap return saham pada saat pelaporan laporan keuangan. Sementara dari penelitian ini yang menguji variabel MBVA dengan return saham tahunan selama tahun 2004-2008 menghasilkan bahwa rasio MBVA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel return saham. Namun dalam penelitian ini yang menguji pengaruh variable MBVA terhadap return saham tahunan selama tahun 2005-2009 menghasilkan bahwa MBVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.

2. Hipotesis penelitian dua yaitu pengaruh *Market to Book Value of equity* (MBVE) dengan return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tidak dapat dibuktikan signifikansinya yang artinya hipotesis penelitian dua ( $H_{c2}$ ) diterima, hal ini karena nilai  $t$  dari MBVE adalah sebesar -0,182 dengan signifikansi sebesar 0,210, signifikansi  $t$  lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti bahwa MBVE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dapat dikatakan MBVE tidak memiliki pengaruh terhadap return yang dihasilkan perusahaan. Pada dasarnya rasio MBVE mencerminkan adanya peluang investasi bagi perusahaan. Collin and Kothari membuktikan

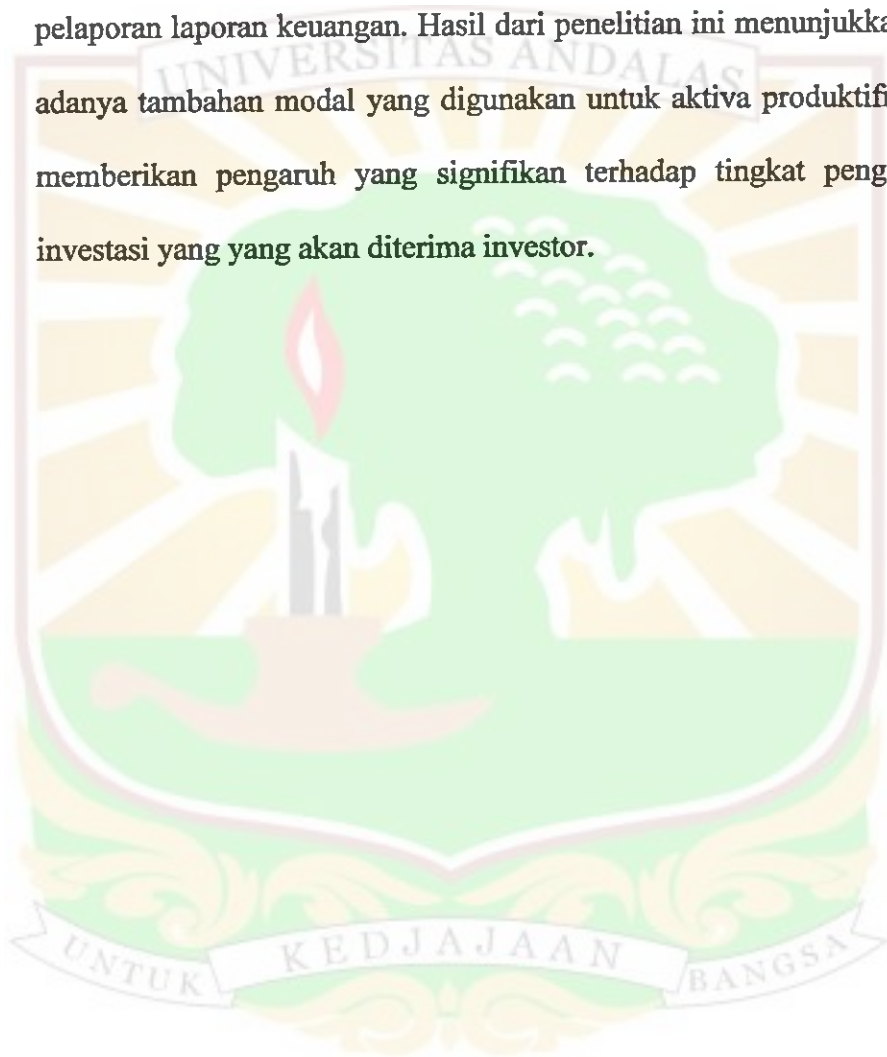
bahwa perbedaan nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku merupakan cerminan peluang investasi namun MBVE tidak dapat menjelaskan besarnya return dari asset yang ada dan investasi yang diharapkan dimasa yang akan datang dapat melebihi return dari ekuitas yang diinginkan. Dalam penelitian Norpratiwi (2004) yang menguji hubungan atau korelasi antara 2 variabel ini hasilnya adalah terdapat korelasi positif yang signifikan antara kedua variabel ini. Dalam penelitian ini yang menguji seberapa pengaruh dari rasio MBVE terhadap variabel return hasilnya adalah variabel MBVE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel return.

3. Hipotesis penelitian tiga yaitu pengaruh *Earning per Share / Price Ratio (EPS/P)* dengan *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dapat dibuktikan signifikansinya yang artinya hipotesis penelitian tiga ( $H_{03}$ ) ditolak dengan kata lain ( $H_{a3}$ ) diterima. Hal ini karena variable EPS/P mendapatkan bahwa nilai t sebesar -2,047 dengan signifikansi sebesar 0,046, signifikansi t lebih kecil dari 0.05. Hal ini berarti rasio *Earning perShare / Price Ratio (EPS/P)* dapat dikatakan memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai dari return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Kekuatan laba yang dimiliki oleh perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi yang akan diterima investor dari investasi yang ditanamkan investor dalam suatu perusahaan. Hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Setyarini (2006) yang menyatakan bahwa

antara rasio E/P terdapat korelasi yang signifikan. Dalam penelitian ini hasilnya adalah rasio EPS/P memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti kekuatan laba yang dimiliki oleh perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi yang akan diterima investor dari investasi yang ditanamkan investor dalam suatu perusahaan.

4. Hipotesis penelitian empat yaitu pengaruh *Capital Additions to Book Value of Asset (CAPBVA)* dengan *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tidak dapat dibuktikan signifikansinya yang artinya hipotesis penelitian empat ( $H_{04}$ ) ditolak. Hal ini karena CPBVA mendapatkan bahwa nilai t sebesar 0,407 dengan signifikansi sebesar 0,686, signifikansi t lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti rasio *Capital Additions to Book Value of Asset* dapat dikatakan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai dari return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada dasarnya Rasio *Capital Additions to Book Value of Asset (CAPBVA)* menggunakan investasi riil sebagai ukuran nilai buku aktiva tetap dan tambahan aktiva tetap. Rasio ini diprosikan sebagai rasio yang mencerminkan adanya peluang investasi bagi suatu perusahaan melalui kesempatan adanya tambahan modal melalui nilai investasi riil berupa aktiva tetap. Bagi suatu perusahaan, nilai peluang investasi juga dapat dianalisis melalui investasi riil berupa aktiva tetap yang dapat diinvestasikan dalam satu atau lebih periode. Apabila perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan tumbuh, maka secara langsung peluang investasi tersebut dapat dibuktikan dengan adanya tambahan modal

melalui tambahan aktiva tetap Seperti halnya rasio proksi IOS yang lain, rasio CAPBVA pun memiliki hubungan signifikan pada *return* saat pelaporan keuangan dari hasil penelitian Norpratiwi (2004) namun skripsi dari Setyarini (2006) menyatakan bahwa rasio ini tidak memiliki hubungan signifikan terhadap variabel *return* yang diamati pada saat pelaporan laporan keuangan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa adanya tambahan modal yang digunakan untuk aktiva produktifnya tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi yang akan diterima investor.



## BAB V

### PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis statistik, uji normalitas, uji korelasi, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis melalui analisis regresi yang dilakukan mengenai Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada bab sebelumnya dapat diambil beberapa kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian serta saran dari penelitian yang dilakukan.

#### 5.1 Kesimpulan

Seperti yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya, penelitian ini terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen. Keempat variabel independen yaitu *Market to Book Value of Asset* (MBVA), *Market to Book Value of equity* (MBVE), *Earning per Share / Price Ratio* (EPS/P), *Capital Additions to Book Value of Asset* (CAPBVA) sedangkan variabel dependennya adalah Return saham.

Berdasarkan Pengujian yang telah dilakukan melalui analisa korelasi dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut : Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan, variabel yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal yaitu Return dan CPBVA, sedangkan ada tiga variabel yang tidak berdistribusi normal yaitu MBVA MBVE dan EPS/P. Dalam hal ini data dianggap terdistribusi normal dengan mengacu pada *central limit theorem*, bahwa apabila sampel yang



digunakan cukup besar  $n > 30$  maka distribusi sampling mendekati normal (Mendenhall dan Beaver, 1992 mengutip dalam Rahayu dan Faisal, 2005).

Kemudian dilakukan analisis pada masing-masing variabel tersebut.

- a) Berdasarkan hasil uji korelasi yang digunakan, koefisien korelasi *Market to Book Value of Asset* (MBVA), *Market to Book Value of equity* (MBVE), *Earning per Share / Price Ratio* (EPS/P), dan *Capital Additions to Book Value of Asset* (CAPBVA) secara berturut turut 0,023, 0, 016, -0,220, dan 0,002
- b) Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan, maka penelitian terbebas dari adanya multikolinearitas.
- c) Berdasarkan pengujian autokorelasi yang telah dilakukan, maka tidak terjadi autokorelasi dalam menunjukkan hubungan antara variabel nantinya.
- d) Berdasarkan pengujian heterokedastisitas, tidak terdapat masalah heterokedastisitas karena penyebaran data variabel-variabel penelitian tidak membentuk suatu pola tertentu
- e) Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi untuk menentukan hipotesis dari penelitian ini maka diperoleh:
  1. Hasil analisis untuk variable MBVA mendapatkan bahwa nilai t sebesar 1,260 dengan signifikansi sebesar 0,214, signifikansi t lebih besar dari 0.05 ( $p > 0.05$ ). Hal ini berarti bahwa variable MBVA secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

2. Hasil analisis untuk variable MBVE mendapatkan bahwa nilai t sebesar -0,182 dengan signifikansi sebesar 0,210, signifikansi t lebih besar dari 0.05 ( $p > 0.05$ ). Hal ini berarti bahwa variable MBVE secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Hasil analisis untuk variable EPS/P mendapatkan bahwa nilai t sebesar -2,047 dengan signifikansi sebesar 0,046, signifikansi t lebih kecil dari 0.05 ( $p > 0.05$ ). Hal ini berarti bahwa variable EPS/P secara parsial berpengaruh terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
4. Hasil analisis uji t untuk variable CAPBVA mendapatkan bahwa nilai t sebesar 0,407 dengan signifikansi sebesar 0,686, signifikansi t lebih besar dari 0.05 ( $p > 0.05$ ). Hal ini berarti bahwa variable CAPBVA secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Dari hasil pengujian tersebut secara keseluruhan dapat diperoleh hasil bahwa P-Value dari F atau tingkat signifikansi adalah  $0,366 > 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima. Ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara variable independent dengan variable dependen. Dengan demikian tidak terdapat pengaruh signifikan antara variable MBVA, MBVE, EPS/P dan CAPBVA dengan *return* saham.

## 5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dikatakan bahwa EPS/P memiliki pengaruh terhadap return saham perusahaan sehingga dapat dikatakan rasio EPS/P

dapat dijadikan patokan untuk melakukan investasi dimasa yang akan datang sedangkan MBVA, MBVE dan CAPBVA tidak memiliki pengaruh terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sehingga belum bisa dijadikan patokan investor untuk mendapatkan pengembalian investasi dimasa yang akan datang dari investasi yang ditanamkan. Namun, secara keseluruhan proksi IOS ini dapat dikatakan belum bisa dijadikan patokan dalam menentukan besarnya return saham yang akan diterima investor dalam melakukan investasi dari berbagai macam peluang investasi yang ada di masa datang.

Penelitian ini hendaknya dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang terkait, baik yang terkait secara langsung maupun tidak langsung dengan aktivitas para investor, akademisi, perusahaan, dan pihak-pihak yang terkait dengan institusi pasar modal Indonesia.

Dibandingkan dengan hasil penelitian sebelumnya, terutama yang dilakukan Anthi Dwi Putriani Anugrah (2009) menunjukkan bahwa hasil penelitian ini tidak konsisten. Hal ini disebabkan periode pengamatan yang berbeda dan ketidak relevan sampel penelitian dengan criteria sampel yang ditetapkan peneliti dalam penelitian sebelumnya.

### **5.3 Keterbatasan Penelitian**

Pada penelitian ini tidak tertutup kemungkinan terjadinya kesalahan yang menyebabkan hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan. Adapun keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut sebagai berikut :

1. Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian sangat kecil, meskipun penelitian ini menggunakan *pooled data*.

2. Sampel tidak dikelompokkan menjadi perusahaan tumbuh dan tidak tumbuh. Hal ini karena telah dimasukkannya kriteria *return* tidak sama dengan 0 dan secara intuitif proksi dari IOS yang digunakan dalam penelitian ini merupakan proksi yang valid sebagai variabel proksi IOS.
3. Penelitian ini hanya terbatas pada industri manufaktur saja yang terdaftar di BEI.
4. Penelitian ini dilakukan pada satu rentang waktu ketika terjadinya krisis global dan belum pulihnya sektor riil. Sehingga tidak dapat dibandingkan antara kondisi normal, kondusif dan krisis.

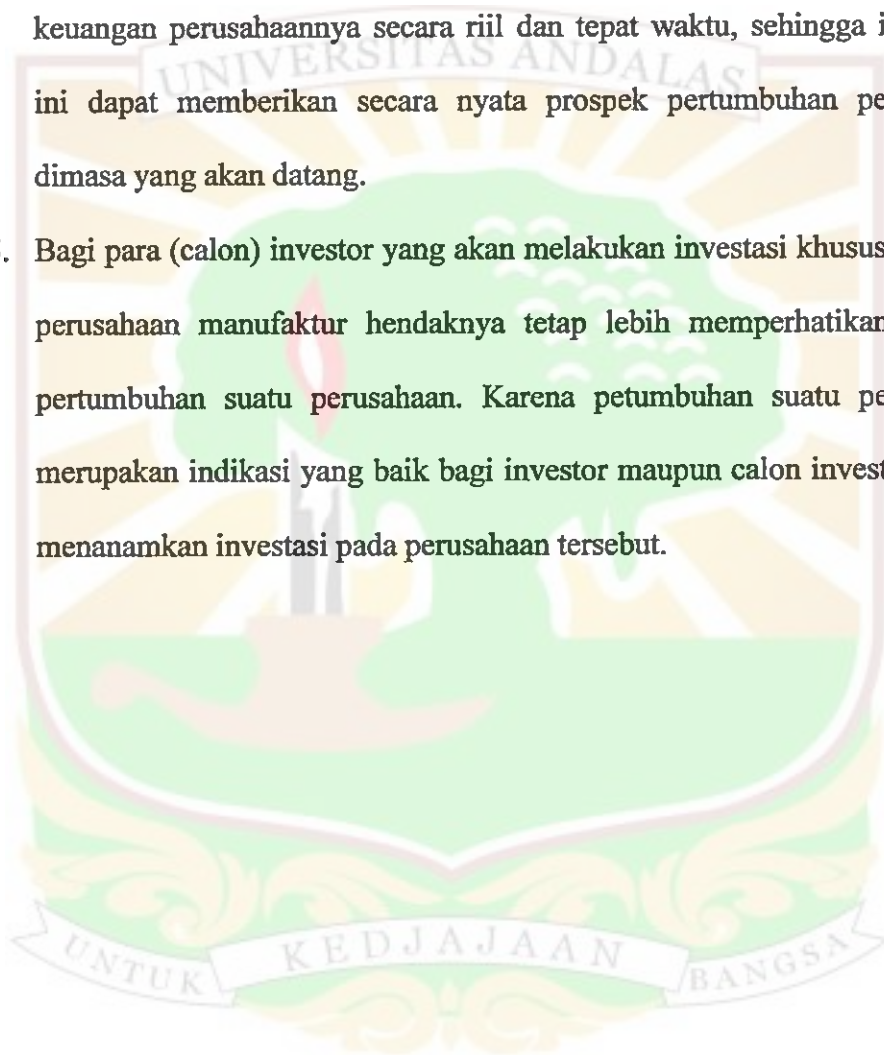
#### 5.4 Saran

Berdasarkan keseluruhan pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini, maka saran ataupun masukan yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut :

1. Perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang proksi-proksi IOS yang mempengaruhi pertumbuhan suatu perusahaan, sebaiknya menggunakan alternatif IOS yang lebih banyak sehingga dapat mengobservasi IOS secara lebih detail. Semakin banyak proksi IOS yang dipergunakan akan semakin tinggi *power of test*-nya.
2. Peneliti selanjutnya agar dapat memperluas objek penelitian, menambah variabel penelitian, periode penelitian serta menambah jumlah sampel dari berbagai sektor perusahaan serta berbagai jenis industri lainnya.
3. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berfungsi sebagai wahana dalam perdagangan efek hendaknya berusaha mencapai kondisi pasar yang

efisien dengan memberikan informasi yang sesuai fakta perusahaan yang bersangkutan.

4. Untuk memudahkan para investor dalam menganalisis keadaan pasar modal, maka hendaknya bursa efek memberikan informasi yang lengkap. Oleh karena itu para emiten juga diharapkan dapat memberikan laporan keuangan perusahaannya secara riil dan tepat waktu, sehingga informasi ini dapat memberikan secara nyata prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.
5. Bagi para (calon) investor yang akan melakukan investasi khususnya pada perusahaan manufaktur hendaknya tetap lebih memperhatikan kondisi pertumbuhan suatu perusahaan. Karena pertumbuhan suatu perusahaan merupakan indikasi yang baik bagi investor maupun calon investor dalam menanamkan investasi pada perusahaan tersebut.



## DAFTAR PUSTAKA

- Anugrah, Anthi Dwi Putriani. 2009. "*Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap return saham sektor manufaktur*". Jurnal Tidak dipublikasikan Universitas Gunadarma : Jakarta.
- Dharmmesta, Basu Swastha dan Ibnu Sukotjo. 1998. "*Pengantar Bisnis Modern*". BPFE: Yogyakarta.
- Evana, Einde. 2009. "*Analisis Hubungan Investment Opportunity Set Berdasarkan Nilai Pasar dan Nilai Buku dengan Realisasi Pertumbuhan*". *Journal of Accounting & Finance*. Vol.14 No.2:167-186.
- Gaver J. Jennifer. dan Keneth M.Gaver. 1993. "*Additional Evidence on the Association between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Deviden, and Compensation Policies*", *Financial Management*, 24:19-32.
- \_\_\_\_\_. 1995. "*Compensation Policy and the Investment Opportunity Set*", *Financial Management*, 24:19-32.
- Halim, Abdul. 2005. "*Analisis Investasi*", Salemba Empat, Jakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 1999. "*Agency Cost Explanation for Deviden Payment*", *Working Paper*, UGM.
- \_\_\_\_\_. 2000. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". BPFE. Yogyakarta.
- Hasnawati, Sri. 2005. "*Dampak Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia*". *Jurnal JAAI* 9 no. 2 Desember 2005: 117-126
- Kallapur, Sanjay., dan Mark A Trombley. 1999. "*The Association between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth*", *Journal of Bussiness Finance & Accounting*, 26:505-519.
- \_\_\_\_\_. 2001. "*The Investment Opportunity Set : Determinants, Consequnces and Measurement.*, *Managerial Finance*. 27:3.
- Myers, S. 1977. "*Determinants of Corporate Borrowing*", *Journal Financial*

*Economics*. 5:147-175.

- Norpratiwi, M.V. Agustina. 2007. "*Analisis Korelasi Investment Opportunity Set terhadap Return Saham pada Saat Pelaporan Keuangan*". *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol.18 No.1:9-22.
- Nugroho, A., Julianto dan Jogiyanto Hartono. 2002. "*Confirmatory factor Analysis Gabungan proksi Investment Opportunity Set dan Hubungannya terhadap Realisasi Pertumbuhan*", *Simposium Nasional Akuntansi 5*, pp.192- 212.
- Nugroho, Bhuono Agung. 2004. "*Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*". ANDI : Yogyakarta.
- Rahayu Sih Dyah dan Faisal, 2005. "*Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial dan Institusional pada Struktur Modal Perusahaan*". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 7, No 2, 190-203.
- Rahmawati, Nina. 2006. "*Analisis Hubungan Set Desempatan Investasi dengan Pendanaan Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*". Skripsi Tidak Dipublikasikan Universitas Islam Indonesia: Yogyakarta.
- Rokhayati, Isnaeni. 2005. "*Analisis Hubungan IOS dengan Realisasi Pertumbuhan serta Perbedaan Perusahaan yang Tumbuh dan Tidak Tumbuh Terhadap Kebijakan Pendanaan dan Deviden di BEJ*". *SMART Vol I No. 2 Januari 2005* : (p41-60).
- Sami, Heibatollah, S.M Simon Ho dan C.K Kevin Lam, 1999, "*Association Between IOS and Corporate Financing, Deviden, Leasing, and Compensation Policies*". Working Paper UGM.
- Santoso, Singgih. 2003. "*Mengatasi Berbagai Masalah Statistik dengan SPSS versi 11.5*". PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Setyarini, Aprilia. 2006. "*Korelasi Investment Opportunity Set (IOS) Perusahaan Tumbuh dan tidak Tumbuh Terhadap Abnormal Return Perusahaan*". Skripsi Universitas Islam Indonesia.
- Sekaran, Uma. 2006. "*Research Methods for Business*". Jakarta : Salemba Empat.
- Smith Jr.Clifford W.,dan Ross L.Watss. 1992. "*The Investment Opportunity Set and*

*Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies*". Journal of Financial Economics. 2:263-292.

Tandelilin, Eduardus. 2001. *"Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio"*. BPFE : Yogyakarta

Uyanto, S.S. 2006. *"Pedoman Analisis Data dengan SPSS"*. Graha Ilmu.

Walpole, E. Ronald. 1992. *"Pengantar Statistika"*. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.Yahoofinance.com](http://www.Yahoofinance.com)





Walpole, E. Ronald. 1992. *"Pengantar Statistika"*. Gramedia Pustaka Utama: Jakarta.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.Yahoofinance.com](http://www.Yahoofinance.com)



**Lampiran 1.**

**Daftar Perusahaan Sampel**

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Bidang Usaha</b>
1	Unilever Indonesian TBK	Barang Konsumsi
2	H M Sampoerna TBK	Industri Rokok
3	Delta Djakarta TBK	Industri Tekstil
4	Selamat Sempurna TBK	Industri Otomotif
5	Kimia Farma TBK	Industri Kimia & Obat-obatan
6	Aqua Golden M TBK	Industri Makanan & Minuman
7	Fast Food Indonesia TBK	Industri Makanan & Minuman
8	Mayora Indah TBK	Industri Makanan & Minuman
9	Darya Varia Lab. TBK	Industri Kimia & Obat-obatan
10	Pyridam Farma TBK	Industri Kimia & Obat-obatan
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	Industri Semen

Lampiran 2.

Tabel Hasil Perhitungan Return Saham

No.	Nama Perusahaan	Closing price						return saham				
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
1	Unilever Indonesian TBK	3,300	4,275	6,600	6,750	7,800	11,050	0.295455	0.543860	0.022727	0.155556	0.416667
2	H.M Sampoerna TBK	6,650	8,900	9,700	14,300	8,100	10,400	0.338346	0.089888	0.474227	-0.433566	0.283951
3	Delta Djakarta TBK	14,500	36,500	22,800	14,500	19,000	62,000	1.517241	-0.375342	-0.364035	0.310345	2.263158
4	Selamat Sempurna TBK	460	410	300	355	650	750	-0.108696	-0.268293	0.183333	0.830986	0.153846
5	Kimia Farma TBK	205	145	165	305	76	127	-0.292683	0.137931	0.848485	-0.750820	0.671053
6	Aqua Golden M TBK	39,500	63,000	98,000	130,000	126,500	244,800	0.594937	0.555556	0.326531	-0.026923	0.935178
7	Fast Food Indonesia	1,050	1,200	1,750	2,450	3,000	4,550	0.142857	0.458333	0.400000	0.224490	0.516667
8	Mayora Indah TBK	1,200	820	1,560	1,780	1,140	4,500	-0.316667	0.902439	0.141026	-0.359551	2.947368
9	Darya Varia Lab. TBK	675	750	1,510	1,600	940	1,490	0.111111	1.013333	0.059603	-0.412500	0.585106
10	Pyridam Farma TBK	60	45	50	81	50	109	-0.250000	0.111111	0.620000	-0.382716	1.180000
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	18,500	17,800	36,500	5,600	4,175	7,550	-0.037838	1.050562	-0.846575	-0.254464	0.808383



Lampiran 3.

Tabel Hasil Perhitungan MBVA

Tahun 2005

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun		Closing price 2005	Jumlah Saham Beredar (Lbr)	MBVA
		Total Asset	Total Ekuitas			
1	Unilever Indonesian TBK	3,842,000,000,000	2,173,000,000,000	4,275	7,630,000,000	8.92432
2	H.M Sampoerna TBK	11,934,000,000,000	4,575,000,000,000	8,900	4,383,000,000	3.88534
3	Delta Djakarta TBK	537,000,000,000	406,000,000,000	36,500	16,031,181	1.33359
4	Selamat Sempurna TBK	663,000,000,000	410,000,000,000	410	1,439,668,860	1.27189
5	Kimia Farma TBK	1,177,000,000,000	844,000,000,000	145	5,554,000,000	0.96715
6	Aqua Golden M TBK	732,000,000,000	405,000,000,000	63,000	13,162,473	1.57956
7	Fast Food Indonesia	377,000,000,000	228,000,000,000	1,200	446,250,000	1.81565
8	Mayora Indah TBK	1,459,000,000,000	895,000,000,000	820	766,584,000	0.81741
9	Darya Varia Lab. TBK	550,000,000,000	390,000,000,000	750	560,000,000	1.05455
10	Pyridam Farma TBK	76,000,000,000	63,000,000,000	45	535,080,000	0.48788
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	7,296,000,000,000	4,487,000,000,000	17,800	593,152,000	1.83211

Tahun 2006

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun		Closing price 2006	Jumlah Saham Beredar (Lbr)	MBVA
		Total Asset	Total Ekuitas			
1	Unilever Indonesian TBK	4,626,000,000,000	2,368,000,000,000	6600	7,630,000,000	11.37397
2	H.M Sampoerna TBK	12,659,000,000,000	5,693,000,000,000	9700	4,383,000,000	3.90877
3	Delta Djakarta TBK	557,000,000,000	412,000,000,000	22800	16,031,181	0.91654
4	Selamat Sempurna TBK	716,000,000,000	451,000,000,000	300	1,439,668,860	0.97332
5	Kimia Farma TBK	1,261,000,000,000	870,000,000,000	165	5,554,000,000	1.03680
6	Aqua Golden M TBK	795,000,000,000	447,000,000,000	98000	13,162,473	2.06028
7	Fast Food Indonesia	483,000,000,000	288,000,000,000	1750	446,250,000	2.02057
8	Mayora Indah TBK	1,553,000,000,000	969,000,000,000	1560	766,584,000	1.14609
9	Darya Varia Lab. TBK	557,000,000,000	412,000,000,000	1510	560,000,000	1.77846
10	Pyridam Farma TBK	83,000,000,000	65,000,000,000	50	535,080,000	0.53920
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	7,496,000,000,000	5,500,000,000,000	36500	593,152,000	3.15449

## Tahun 2007

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun		Closing price 2007	Jumlah Saham Beredar (Lbr)	MBVA
		Total Asset	Total Ekuitas			
1	Unilever Indonesian TBK	5,333,000,000,000	2,692,000,000,000	6750	7,630,000,000	10.15254
2	H.M Sampoerna TBK	15,680,000,000,000	8,063,000,000,000	14300	4,383,000,000	4.48303
3	Delta Djakarta TBK	592,000,000,000	458,000,000,000	14500	16,031,181	0.61901
4	Selamat Sempurna TBK	830,000,000,000	482,000,000,000	355	1,439,668,860	1.03504
5	Kimia Farma TBK	1,386,000,000,000	908,000,000,000	305	5,554,000,000	1.56708
6	Aqua Golden M TBK	891,000,000,000	507,000,000,000	130000	13,162,473	2.35143
7	Fast Food Indonesia	629,000,000,000	377,000,000,000	2450	446,250,000	2.13881
8	Mayora Indah TBK	1,893,000,000,000	1,081,000,000,000	1780	766,584,000	1.14977
9	Darya Varia Lab. TBK	560,000,000,000	462,000,000,000	1600	560,000,000	1.77500
10	Pyridam Farma TBK	95,000,000,000	66,000,000,000	81	535,080,000	0.76149
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	8,515,000,000,000	6,627,000,000,000	5600	5,931,520,000	4.12267

## Tahun 2008

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun		Closing price 2008	Jumlah Saham Beredar (Lbr)	MBVA
		Total Asset	Total Ekuitas			
1	Unilever Indonesian TBK	6,504,000,000,000	3,100,000,000,000	7800	7,630,000,000	9.67374
2	H.M Sampoerna TBK	16,134,000,000,000	8,048,000,000,000	8100	4,383,000,000	2.70164
3	Delta Djakarta TBK	698,000,000,000	519,000,000,000	19000	16,031,181	0.69283
4	Selamat Sempurna TBK	929,000,000,000	546,000,000,000	650	1,439,668,860	1.41957
5	Kimia Farma TBK	1,445,000,000,000	947,000,000,000	76	5,554,000,000	0.63675
6	Aqua Golden M TBK	1,003,000,000,000	581,000,000,000	126500	13,162,473	2.08081
7	Fast Food Indonesia	784,000,000,000	482,000,000,000	3000	446,250,000	2.09279
8	Mayora Indah TBK	2,922,000,000,000	1,245,000,000,000	1140	766,584,000	0.87300
9	Darya Varia Lab. TBK	637,000,000,000	507,000,000,000	940	560,000,000	1.03046
10	Pyridam Farma TBK	98,000,000,000	69,000,000,000	50	535,080,000	0.56892
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	10,462,000,000,000	7,922,000,000,000	4175	5,931,520,000	2.60984

## Tahun 2009

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun		Closing price 2009	Jumlah Saham Beredar (Lbr)	MBVA
		Total Asset	Total Ekuitas			
1	Unilever Indonesian TBK	7,484,000,000,000	3,702,000,000,000	11050	7,630,000,000	11.77091
2	H.M Sampoerna TBK	17,716,000,000,000	10,462,000,000,000	10400	4,383,000,000	2.98246
3	Delta Djakarta TBK	760,000,000,000	590,000,000,000	62000	16,031,181	1.53149
4	Selamat Sempurna TBK	941,000,000,000	497,000,000,000	750	1,439,668,860	1.61929
5	Kimia Farma TBK	1,562,000,000,000	995,000,000,000	127	5,554,000,000	0.81457
6	Aqua Golden M TBK	1,147,000,000,000	656,000,000,000	244800	13,162,473	3.23729
7	Fast Food Indonesia	1,041,000,000,000	639,000,000,000	4550	446,250,000	2.33664
8	Mayora Indah TBK	3,246,000,000,000	1,581,000,000,000	4500	766,584,000	1.57567
9	Darya Varia Lab. TBK	783,000,000,000	554,000,000,000	1490	560,000,000	1.35811
10	Pyridam Farma TBK	99,000,000,000	73,000,000,000	109	535,080,000	0.85175
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	12,131,000,000,000	9,309,000,000,000	7550	5,931,520,000	3.92424

Lampiran 4.

**Tabel Hasil Perhitungan MBVE**

**Tahun 2005**

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun		Closing Price 2005	Jumlah Saham Beredar(Lbr)	MBVE
		Total Asset	Total Ekuitas			
1	Unilever Indonesian TBK	3,842,000,000,000	2,173,000,000,000	4,275	7,630,000,000	15.01070
2	H.M Sampoerna TBK	11,934,000,000,000	4,575,000,000,000	8,900	4,383,000,000	8.52649
3	Delta Djakarta TBK	537,000,000,000	406,000,000,000	36,500	16,031,181	1.44123
4	Selamat Sempurna TBK	663,000,000,000	410,000,000,000	410	1,439,668,860	1.43967
5	Kimia Farma TBK	1,177,000,000,000	844,000,000,000	145	5,554,000,000	0.95418
6	Aqua Golden M TBK	732,000,000,000	405,000,000,000	63,000	13,162,473	2.04750
7	Fast Food Indonesia	377,000,000,000	228,000,000,000	1,200	446,250,000	2.34868
8	Mayora Indah TBK	1,459,000,000,000	895,000,000,000	820	766,584,000	0.70235
9	Darya Varia Lab. TBK	550,000,000,000	390,000,000,000	750	560,000,000	1.07692
10	Pyridam Farma TBK	76,000,000,000	63,000,000,000	45	535,080,000	0.38220
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	7,296,000,000,000	4,487,000,000,000	17,800	593,152,000	2.35304

**Tahun 2006**

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun		Closing Price 2006	Jumlah Saham Beredar(Lbr)	MBVE
		Total Asset	Total Ekuitas			
1	Unilever Indonesian TBK	4,626,000,000,000	2,368,000,000,000	6600	7,630,000,000	21.26605
2	H.M Sampoerna TBK	12,659,000,000,000	5,693,000,000,000	9700	4,383,000,000	7.46796
3	Delta Djakarta TBK	557,000,000,000	412,000,000,000	22800	16,031,181	0.88716
4	Selamat Sempurna TBK	716,000,000,000	451,000,000,000	300	1,439,668,860	0.95765
5	Kimia Farma TBK	1,261,000,000,000	870,000,000,000	165	5,554,000,000	1.05334
6	Aqua Golden M TBK	795,000,000,000	447,000,000,000	98000	13,162,473	2.88573
7	Fast Food Indonesia	483,000,000,000	288,000,000,000	1750	446,250,000	2.71159
8	Mayora Indah TBK	1,553,000,000,000	969,000,000,000	1560	766,584,000	1.23413
9	Darya Varia Lab. TBK	557,000,000,000	412,000,000,000	1510	560,000,000	2.05243
10	Pyridam Farma TBK	83,000,000,000	65,000,000,000	50	535,080,000	0.41160
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	7,496,000,000,000	5,500,000,000,000	36500	593,152,000	3.93637

## Tahun 2007

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun		Closing Price 2007	Jumlah Saham Beredar(Lbr)	MBVE
		Total Asset	Total Ekuitas			
1	Unilever Indonesian TBK	5,333,000,000,000	2,692,000,000,000	6750	7,630,000,000	19.13169
2	H.M Sampoerna TBK	15,680,000,000,000	8,048,000,000,000	14300	4,383,000,000	7.78789
3	Delta Djakarta TBK	592,000,000,000	458,000,000,000	14500	16,031,181	0.50754
4	Selamat Sempurna TBK	830,000,000,000	482,000,000,000	355	1,439,668,860	1.06034
5	Kimia Farma TBK	1,386,000,000,000	908,000,000,000	305	5,554,000,000	1.86561
6	Aqua Golden M TBK	891,000,000,000	507,000,000,000	130000	13,162,473	3.37499
7	Fast Food Indonesia	629,000,000,000	377,000,000,000	2450	446,250,000	2.90003
8	Mayora Indah TBK	1,893,000,000,000	1,081,000,000,000	1780	766,584,000	1.26228
9	Darya Varia Lab. TBK	560,000,000,000	462,000,000,000	1600	560,000,000	1.93939
10	Pyridam Farma TBK	95,000,000,000	66,000,000,000	81	535,080,000	0.65669
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	8,515,000,000,000	6,627,000,000,000	5600	5,931,520,000	5.01230

## Tahun 2008

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun		Closing Price 2008	Jumlah Saham Beredar(Lbr)	MBVE
		Total Asset	Total Ekuitas			
1	Unilever Indonesian TBK	6,504,000,000,000	3,100,000,000,000	7800	7,630,000,000	19.19806
2	H.M Sampoerna TBK	16,134,000,000,000	8,048,000,000,000	8100	4,383,000,000	4.41132
3	Delta Djakarta TBK	698,000,000,000	519,000,000,000	19000	16,031,181	0.58688
4	Selamat Sempurna TBK	929,000,000,000	546,000,000,000	650	1,439,668,860	1.71389
5	Kimia Farma TBK	1,445,000,000,000	947,000,000,000	76	5,554,000,000	0.44573
6	Aqua Golden M TBK	1,003,000,000,000	581,000,000,000	126500	13,162,473	2.86584
7	Fast Food Indonesia	784,000,000,000	482,000,000,000	3000	446,250,000	2.77749
8	Mayora Indah TBK	2,922,000,000,000	1,245,000,000,000	1140	766,584,000	0.70193
9	Darya Varia Lab. TBK	637,000,000,000	507,000,000,000	940	560,000,000	1.03826
10	Pyridam Farma TBK	98,000,000,000	69,000,000,000	50	535,080,000	0.38774
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	10,462,000,000,000	7,922,000,000,000	4175	5,931,520,000	3.12599

## Tahun 2009

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun		Closing Price 2009	Jumlah Saham Beredar(Lbr)	MBVE
		Total Asset	Total Ekuitas			
1	Unilever Indonesian TBK	7,484,000,000,000	3,702,000,000,000	11050	7,630,000,000	22.77458
2	H.M Sampoerna TBK	17,716,000,000,000	10,462,000,000,000	10400	4,383,000,000	4.35703
3	Delta Djakarta TBK	760,000,000,000	590,000,000,000	62000	16,031,181	1.68463
4	Selamat Sempurna TBK	941,000,000,000	497,000,000,000	750	1,439,668,860	2.17254
5	Kimia Farma TBK	1,562,000,000,000	995,000,000,000	127	5,554,000,000	0.70890
6	Aqua Golden M TBK	1,147,000,000,000	656,000,000,000	244800	13,162,473	4.91185
7	Fast Food Indonesia	1,041,000,000,000	639,000,000,000	4550	446,250,000	3.17752
8	Mayora Indah TBK	3,246,000,000,000	1,581,000,000,000	4500	766,584,000	2.18193
9	Darya Varia Lab. TBK	783,000,000,000	554,000,000,000	1490	560,000,000	1.50614
10	Pyridam Farma TBK	99,000,000,000	73,000,000,000	109	535,080,000	0.79896
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	12,131,000,000,000	9,309,000,000,000	7550	5,931,520,000	4.81072

Lampiran 5.

Tabel Hasil Perhitungan EPS/P

No.	Nama Perusahaan	closing price					earning per share					earning per share/price ratio				
		2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
1	Unilever Indonesian TBK	4,275	6,600	6,750	7,800	11,050	189	226	257	315	399	0.04421	0.03424	0.03807	0.04038	0.03611
2	H.M Sampoerna TBK	8,900	9,700	14,300	8,100	10,400	544	805	827	889	1161	0.06112	0.08299	0.05783	0.10975	0.11163
3	Delta Djakarta TBK	36,500	22,800	14,500	19,000	62,000	3522	2703	2956	5230	7900	0.09649	0.11855	0.20386	0.27526	0.12742
4	Selamat Sempurna TBK	410	300	355	650	750	46	46	56	64	92	0.11220	0.15333	0.15775	0.09846	0.12267
5	Kimia Farma TBK	145	165	305	76	127	9.51	7.92	9.4	9.97	1.125	0.06559	0.04800	0.03082	0.13118	0.00886
6	Aqua Golden M TBK	63,000	98,000	130,000	126,500	244,800	6958	3217	5008	6255	7282	0.11044	0.03283	0.03852	0.04945	0.02975
7	Fast Food Indonesia	1,200	1,750	2,450	3,000	4,550	93	154	230	281	408	0.07750	0.08800	0.09388	0.09367	0.08967
8	Mayora Indah TBK	820	1,560	1,780	1,140	4,500	60	122	185	256	485	0.07317	0.07821	0.10393	0.22456	0.10778
9	Darya Varia Lab. TBK	750	1,510	1,600	940	1,490	128	94	89	126	129	0.17067	0.06225	0.05563	0.13404	0.08658
10	Pyridam Farma TBK	45	50	81	50	109	2.48	3.23	3.26	4.32	7	0.05511	0.06460	0.04025	0.08640	0.06422
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	17,800	36,300	5,600	4,175	7,550	858	2184	2993	4250	3160	0.04820	0.06017	0.53446	1.01796	0.41854





Lampiran 6.

Tabel Hasil Perhitungan CAPBVA

Tahun 2005

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun			CAPBVA
		Total Asset	Total Ekuitas	Penambahan Aktiva Tetap	
1	Unilever Indonesian TBK	3,842,000,000,000	2,173,000,000,000	195,000,000,000	0.05073
2	H.M Sampoerna TBK	11,934,000,000,000	4,575,000,000,000	266,000,000,000	0.02229
3	Delta Djakarta TBK	537,000,000,000	406,000,000,000	82,000,000,000	0.15270
4	Selamat Sempurna TBK	663,000,000,000	410,000,000,000	13,000,000,000	0.01961
5	Kimia Farma TBK	1,177,000,000,000	844,000,000,000	4,000,000,000	0.00340
6	Aqua Golden M TBK	732,000,000,000	405,000,000,000	61,000,000,000	0.08333
7	Fast Food Indonesia	377,000,000,000	228,000,000,000	56,000,000,000	0.14854
8	Mayora Indah TBK	1,459,000,000,000	895,000,000,000	179,000,000,000	0.12269
9	Darya Varia Lab. TBK	550,000,000,000	390,000,000,000	119,000,000,000	0.21636
10	Pyridam Farna TBK	76,000,000,000	63,000,000,000	6,000,000,000	0.07895
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	7,296,000,000,000	4,487,000,000,000	631,000,000,000	0.08649

Tahun 2006

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun			CAPBVA
		Total Asset	Total Ekuitas	Penambahan Aktiva Tetap	
1	Unilever Indonesian TBK	4,626,000,000,000	2,368,000,000,000	784,000,000,000	0.16948
2	H.M Sampoerna TBK	12,659,000,000,000	5,693,000,000,000	724,000,000,000	0.05719
3	Delta Djakarta TBK	557,000,000,000	412,000,000,000	20,000,000,000	0.03591
4	Selamat Sempurna TBK	716,000,000,000	451,000,000,000	53,000,000,000	0.07402
5	Kimia Farma TBK	1,261,000,000,000	870,000,000,000	84,000,000,000	0.06661
6	Aqua Golden M TBK	795,000,000,000	447,000,000,000	63,000,000,000	0.07925
7	Fast Food Indonesia	483,000,000,000	288,000,000,000	106,000,000,000	0.21946
8	Mayora Indah TBK	1,553,000,000,000	969,000,000,000	94,000,000,000	0.06053
9	Darya Varia Lab. TBK	557,000,000,000	412,000,000,000	7,000,000,000	0.01257
10	Pyridam Farna TBK	83,000,000,000	65,000,000,000	7,000,000,000	0.08434
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	7,496,000,000,000	5,500,000,000,000	200,000,000,000	0.02668

## Tahun 2007

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun			CAPBVA
		Total Asset	Total Ekuitas	Penambahan Aktiva Tetap	
1	Unilever Indonesian TBK	5,333,000,000,000	2,692,000,000,000	707,000,000,000	0.13257
2	H.M Sampoerna TBK	15,680,000,000,000	8,048,000,000,000	3,021,000,000,000	0.19267
3	Delta Jakarta TBK	592,000,000,000	458,000,000,000	35,000,000,000	0.05912
4	Selamat Sempurna TBK	830,000,000,000	482,000,000,000	114,000,000,000	0.13735
5	Kimia Farma TBK	1,386,000,000,000	908,000,000,000	125,000,000,000	0.09019
6	Aqua Golden M TBK	891,000,000,000	507,000,000,000	96,000,000,000	0.10774
7	Fast Food Indonesia	629,000,000,000	377,000,000,000	146,000,000,000	0.23211
8	Mayora Indah TBK	1,893,000,000,000	1,081,000,000,000	340,000,000,000	0.17961
9	Darya Varia Lab. TBK	560,000,000,000	462,000,000,000	3,000,000,000	0.00536
10	Pyridam Farma TBK	95,000,000,000	66,000,000,000	12,000,000,000	0.12632
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	8,515,000,000,000	6,627,000,000,000	1,019,000,000,000	0.11967

## Tahun 2008

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun			CAPBVA
		Total Asset	Total Ekuitas	Penambahan Aktiva Tetap	
1	Unilever Indonesian TBK	6,504,000,000,000	3,100,000,000,000	1,171,000,000,000	0.18004
2	H.M Sampoerna TBK	16,134,000,000,000	8,048,000,000,000	454,000,000,000	0.02814
3	Delta Jakarta TBK	698,000,000,000	519,000,000,000	106,000,000,000	0.15186
4	Selamat Sempurna TBK	929,000,000,000	546,000,000,000	99,000,000,000	0.10657
5	Kimia Farma TBK	1,445,000,000,000	947,000,000,000	59,000,000,000	0.04083
6	Aqua Golden M TBK	1,003,000,000,000	581,000,000,000	112,000,000,000	0.11167
7	Fast Food Indonesia	784,000,000,000	482,000,000,000	155,000,000,000	0.19770
8	Mayora Indah TBK	2,922,000,000,000	1,245,000,000,000	1,029,000,000,000	0.35216
9	Darya Varia Lab. TBK	637,000,000,000	507,000,000,000	77,000,000,000	0.12088
10	Pyridam Farma TBK	98,000,000,000	69,000,000,000	3,000,000,000	0.03061
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	10,462,000,000,000	7,922,000,000,000	1,947,000,000,000	0.18610

## Tahun 2009

No.	Nama Perusahaan	Nama Akun			CAPBVA
		Total Asset	Total Ekuitas	Penambahan Aktiva Tetap	
1	Unilever Indonesian TBK	7,484,000,000,000	3,702,000,000,000	980,000,000,000	0.13095
2	H.M Sampoerna TBK	17,716,000,000,000	10,462,000,000,000	1,582,000,000,000	0.08930
3	Delta Jakarta TBK	760,000,000,000	590,000,000,000	62,000,000,000	0.08158
4	Selamat Sempurna TBK	941,000,000,000	497,000,000,000	12,000,000,000	0.01275
5	Kimia Farma TBK	1,562,000,000,000	995,000,000,000	117,000,000,000	0.07490
6	Aqua Golden M TBK	1,147,000,000,000	656,000,000,000	144,000,000,000	0.12554
7	Fast Food Indonesia	1,041,000,000,000	639,000,000,000	257,000,000,000	0.24688
8	Mayora Indah TBK	3,246,000,000,000	1,581,000,000,000	324,000,000,000	0.09982
9	Darya Varia Lab. TBK	783,000,000,000	554,000,000,000	146,000,000,000	0.18646
10	Pyridam Farma TBK	99,000,000,000	73,000,000,000	1,000,000,000	0.01010
11	Semen Gresik (PERSERO) TBK	12,131,000,000,000	9,309,000,000,000	1,669,000,000,000	0.13758

Lampiran 7.

Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	55	-.84658	2.94737	.3225632	.66854319
MBVA	55	.48788	11.77091	2.5348469	2.71329908
MBVE	55	.38220	22.77458	3.8724300	5.36656649
EP	55	.00886	1.01796	.1192220	.15266096
CAPBVA	55	.00340	.35216	.1082960	.07225580
Valid N (listwise)	55				



Lampiran 8.

Hasil Uji Normalitas

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RETURN	MBVA	MBVE	EP	CAPBVA
N		55	55	55	55	55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.3225632	2.5348469	3.8724300	.1192220	.1082960
	Std. Deviation	.66854319	2.71329908	5.36656649	.15266098	.07225580
Most Extreme Differences	Absolute	.110	.254	.282	.298	.090
	Positive	.110	.254	.282	.298	.090
	Negative	-.093	-.225	-.258	-.261	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		.816	1.885	2.094	2.208	.666
Asymp. Sig. (2-tailed)		.519	.002	.000	.000	.766

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



Lampiran 9.

Hasil Uji Korelasi

Correlations

		RETURN	MBVA	MBVE	EP	CAPBVA
RETURN	Pearson Correlation	1	.023	.016	-.220	.002
	Sig. (2-tailed)		.869	.908	.106	.988
	N	55	55	55	55	55
MBVA	Pearson Correlation	.023	1	.793	-.075	.139
	Sig. (2-tailed)	.869		.000	.587	.310
	N	55	55	55	55	55
MBVE	Pearson Correlation	.016	.793	1	-.125	.128
	Sig. (2-tailed)	.908	.000		.364	.352
	N	55	55	55	55	55
EP	Pearson Correlation	-.220	-.075	-.125	1	.225
	Sig. (2-tailed)	.106	.587	.364		.099
	N	55	55	55	55	55
CAPBVA	Pearson Correlation	.002	.139	.128	.225	1
	Sig. (2-tailed)	.988	.310	.352	.099	
	N	55	55	55	55	55

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



**Lampiran 10.**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Variables Entered/Removed**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CPBVA, MBVE, EPS/P, MBVA <sup>a</sup>		Enter

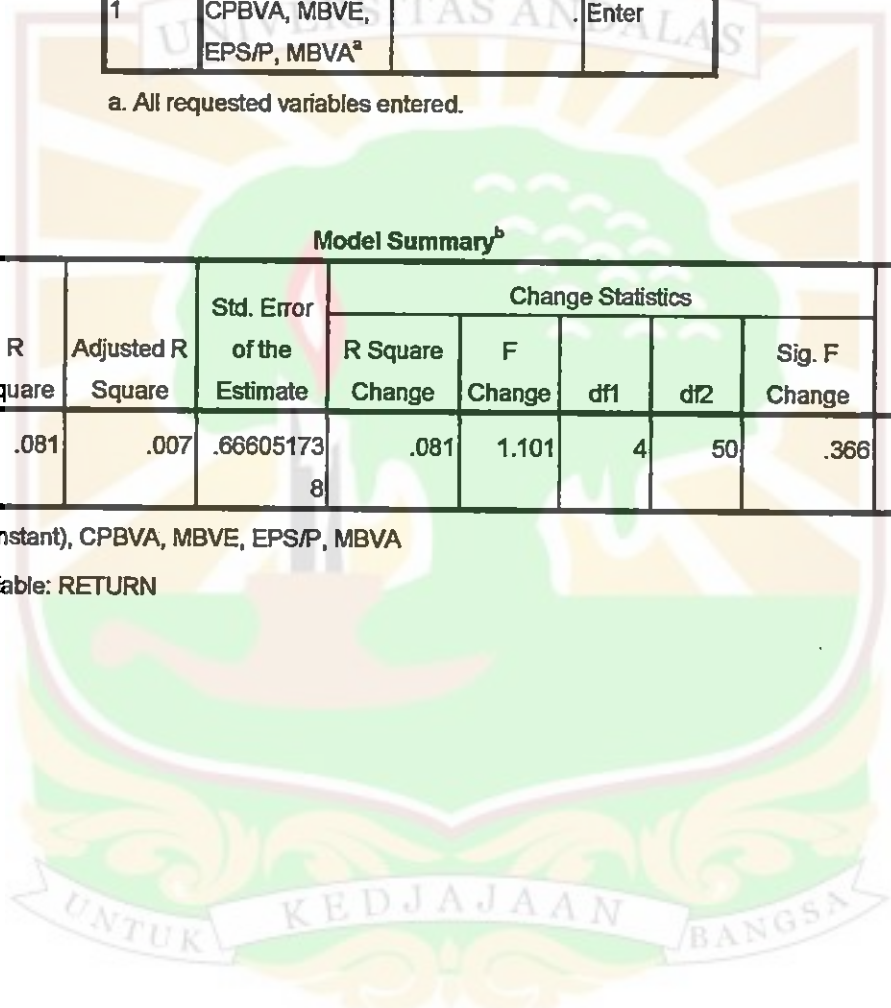
a. All requested variables entered.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.285 <sup>a</sup>	.081	.007	.666051738	.081	1.101	4	50	.366	1.779

a. Predictors: (Constant), CPBVA, MBVE, EPS/P, MBVA

b. Dependent Variable: RETURN



Lampiran 11.

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.285 <sup>a</sup>	.081	.007	.666051738	.081	1.101	4	50	.366	1.779

a. Predictors: (Constant), CPBVA, MBVE, EPS/P, MBVA

b. Dependent Variable: RETURN



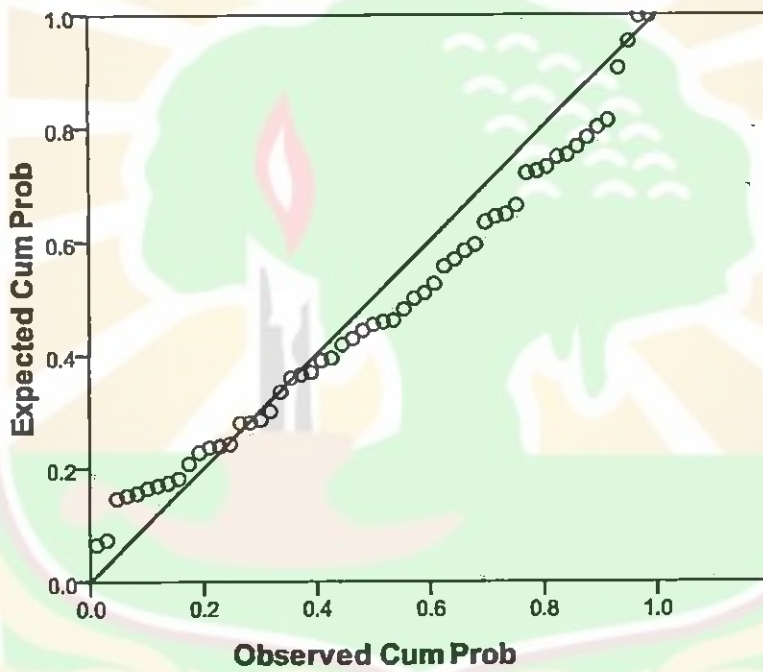
Lampiran 12.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Chart

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: RETURN



UNIVERSITAS ANDALAS  
UNTUK KEDJAJAAN BANGSA



**Chart**

**Scatterplot**

**Dependent Variable: RETURN**

