BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Peerusahaan

4.1.1. Sejarah Perusahaan

Kalbe Farma didirikan pada tanggal 10 September 1966 oleh enam bersaudara. Mulai beroperasi dari sebuah garasi di Jakarta Utara, Kalbe farma yang saat itu dikomandoi oleh DR. Noenjamin Setiawan dan F. Bing Aryanto serta didukung oleh keempat saudara lainnya bertumbuh sehingga pada akhirnya memiliki pabrik di Pulomas, Jakarta Timur pada tahun 1971. Daerah aktivitasnya pun mulai berkembang yang sebelumnya hanya di Jakarta mulai merambah daerah-daerah lain di Indonesia. Secara bertahap, Kalbe membuka cabang-cabang didaerah dan dalam 10 tahun sejak berdiri, Kalbe telah mencakup seluruh Indonesia.

Dari sisi produk, Kalbe juga terus mengembangkan line produknya sehingga menjadi salah satu perusahaan farmasi yang cukup diperhitungkan di Indonesia, baik untuk kategori obat yang diresepkan *(Ethical)* atau obat yang dijual bebas *(OTC/Over The Counter)*. Ditengah maraknya persaingan dengan perusahaan sejenis lainnya, Kalbe melakukan terobosan dengan mendiferensiasi diri dalam beberapa hal. Untuk produk-produk yang diluncurkan, Kalbe selalu meluncurkan produk-produk yang inovatif dan relative memiliki diferensiasi dibandingkan para kompetitor. Dari sisi pemasaran, pada saaitu Kalbe juga melakukan terobosan dengan mempelopori pola-pola pemasaran yang dilakukan perusahaan multinasional, yang sekrang dikenal dengan *medical presentatif*.

Terobosan lain yang memperlihatkan visi kuat Kalbe terhadap kualitas, sekaligus untuk meraih kepercayaan asing, adalah mengembangkan kerjasama strategis dengan beberapa perusahaan multinasional, khusunya dari Jepang.

Periode berikutnya, tahun 1976-1985, adlah era dimana perkembangan fisik masih terus berlangsung dan dilanjutkan dengan diversifikasi usaha. Pada tahun 1977, Kalbe sudah menjadi salah satu kekuatan utama pada kategori obat-obatan *ethical* dan mampu bersaing engan perusahaan –perusahaan multinasional. Langkah berikutnya adalah memperkuat diri dibidang *OTC (Over The Counter).* Untuk itu, pada tahun 1977 didirikan PT. Dankos Laboratories, yang lebih memfokuskan diri dibidang OTC. Pada tahun 1985, Kalbe mengakuisisi PT. Bintang Toedjoe yamh juga kuat di OTC serta PT. Hexpharm Jaya yang sebagian besar produknya merupakan pemegang lisensi dari jepang.

Selain diversifikasi dibidangnya, yaitu farmasi, Kabe juga mulai merambah bidang pengemasan dan makanan kesehatan. Sementara itu sesuai dengan regulasi pemerintah, pada tahun 1981 bisnis distribusi Kalbe dialihkan keoada PT. Enseval. Memasuki periode berikutnya tahun 1986 hingga Indonesia mengalami krisis keuangan pada tahun 1997, Kalbe kembali ke bisnis inti *(core business).* Meski pada awalnya masih agresif melakukan ekspansi dalam diversifikasi, belakangan kalbe melakkan langkah-langkah konsolidasi dalam rangka kembali ke bisnis inti. Sayangnya, langkah tersebut belum cukup cepat sehingga kalbe juga sempat merasakan imbas krisis keuangan pada tahun 1997.

Manajemen Kalbe memutuskan untuk fokus pada bidang-bidang yang dipercaya menjadi lokomotif pertumbuhan pada era berikutnya, antara lain susu

dan nutrisi bayi. Konsekuensinya, bisnis-bisnis yang tidak relevan dijual atau dimitrakan edngan pihak asing, misalnya penjualan PT. Bukit manikam Sakti yang bergerak dibidang makanan Arnotts. Bisnis nutrisi makanan kemudian dikonsolidasi kedalam PT. Sanghiang Perkasa. Dipihak lain, Kalbe mulai memasuki bisnis menuman energy pada tahun 1993, dengan produk Extra Joss.

Pada periode ini juga tercatat beberapa keputusan penting para pendiri Kalbe untuk masuk menjadi perusahaan profesional. Tujuannya agar Kalbe tetap berdiri secara kokoh dan profesional. Salah satu caranya adalah dengan menjadi perusahaan public. Langkah tersebut dimulai ketika pada awal tahun 1989 PT. Igar Jaya dan PT. Dankos Labrotaries melakukan penawaran public *(IPO/initial public offering)*. Langkah tersebut kemudian dilanjutkan oleh penawaran publik untuk saham Kalbe sendiri pada tahun 1991 dan Enseval Putera Mega Trading (EPMT) pada tahun 1994.

Puncak dari konsolidasi adalah penggabungan usaha antara kalbe dengan Dankos dan Enseval menjadi satu perusahaan pada tanggal 16 Desember 2005 lalu. Tujuannya adalah menjadikan Kalbe sebagai perusahaan farmasi regional terbesar dikwasan asia tenggara sehingga peluang untuk meningkatkan efisiensi dan efektiftas kedepan menjadi terbuka lebih lebar. Sementara itu Kalbe juga mengambil ancang-ancang untuk bersaing secara global. Selain menjalin kemitraan strategis dengan mitra-mitra internasional, semua kegiatan internasional Kalbe juga dikonsolidasikan kedalam suatu organisasi yaitu Kalbe Group International Division, yang diharapkan menjadi motor untuk memacu pertumbuhan bisnis intrenasional.

Empat puluh lima tahun sudahKalbe menjalani kehidupannya, kehidupan yang didasari visi luhur untuk mengabdikan ilmu pengetahuan, khusunya dibidang kesehatan untuk kesejahteraan masyarakat sehingga tercipta kehidupan yang lebih baik. Kalbe semakin siap untuk menghadapi berbagai tantangan yang sydah didepan mata yaitu era pasar bebas.

A. Visi, Misi, Goal, dan Strategis

1. Visi

"Menjadi perusahaan yang bergerak dibidang kesehatan, baik dipasar Indonesia maupun Global, dengan merk yang kuat, didasarkan oleh manajemen yang unggul serta ilmu dan teknologi yang unggul"

2. Misi

"Meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik"

3. Goal

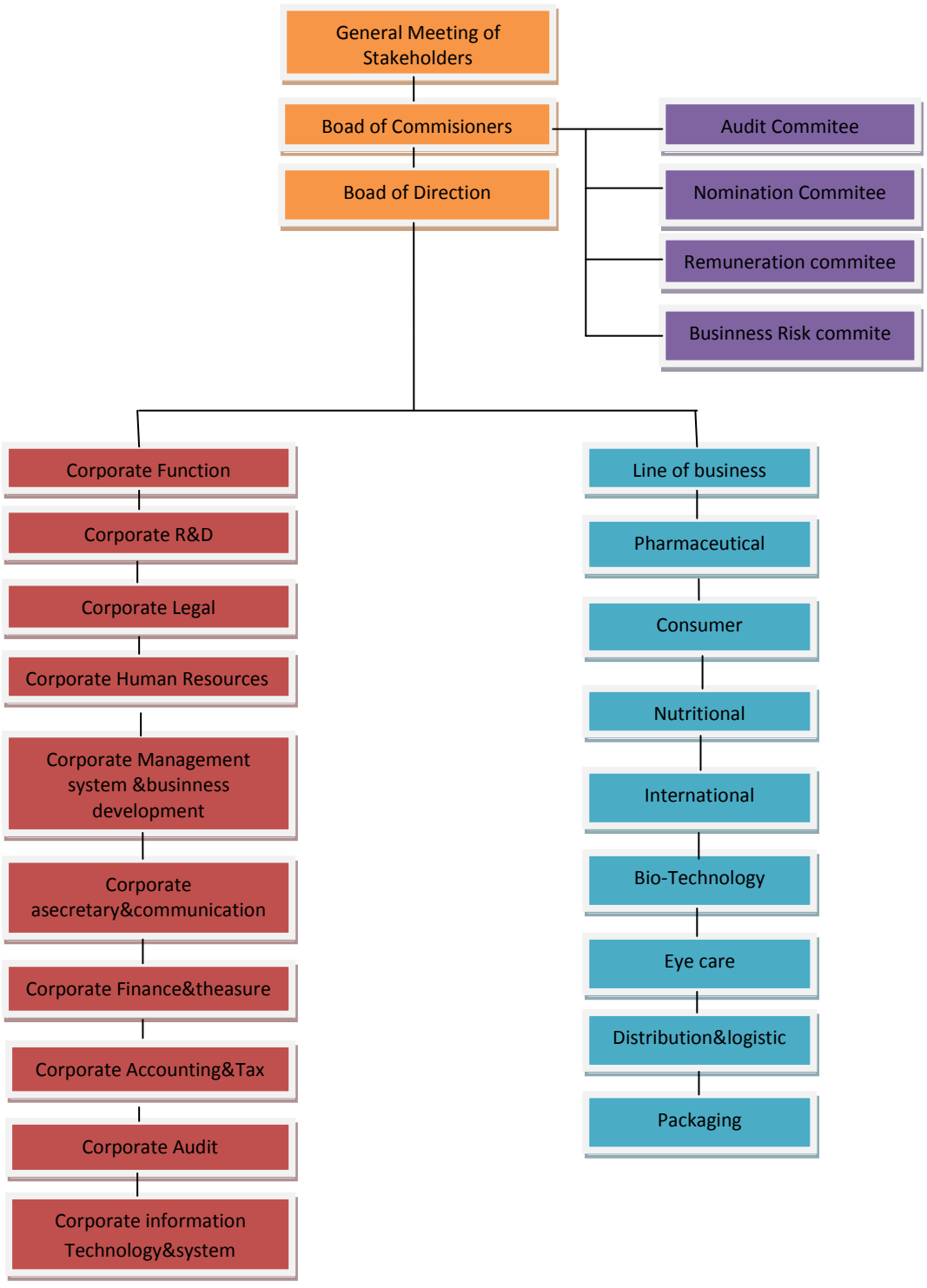
"Siap menghadapi berbagai tantangan era pasar bebas dan menjadi yang terdepan"

4. Strategi

"Selalu berinovasi untuk memenangkan persaingan".

4.1.2. Struktur Organisasi PT Kalbe Farma, Tbk

Dalam melakukan kegiatan usahanya, PT Kalbe Farma memiliki struktur organisasi sehingga alannya roda perusahaan dapat terarah dengan baik. Adapun struktur organisasi PT Kalbe Farma, Tbk adalah sebagai berikut:



Gambar 4.1

Struktur Organisasi PT. Kalbe Farma, Tbk

4.1.3. Job Description

1. Dewan komisaris dan Direksi

   Tugas dan tanggung jawab Dewan Komisaris adalah:

   a. Melaksanakan pengawasan atas kebijakan yang ditetapkan oleh direksi dalam mengelola perseroan serta memberikan masukan/ nasehat pada direksi.
   b. Mengadakan pertemuan secara berkala una membahas berjalannya operasional perseroan.
   c. Mengusulkan dan menunjuk calon anggota Dewan Komisaris dan direksi yang akan diajukan dan disetujui dalam RUPST.
   d. Menetapkan jumlah remunerasi bagi anggota Dewan Komisaris dan Direksi, berdasarkan wewenang yang diberikandalam RUPST dan menunjuk anggota komite audit.

2. Komisaris Independen

   Pada tanggal 31 Desember 2007, Dewan Komisaris terdiri dari 5 anggota: Presiden Komisaris, 2 komisaris dan 2 Komisaris Independen.

   Tugas dan tanggung jawab direksi

   Tugas dan tanggung jawab direksi ditetapkan oleh Dewan Komisaris sesuai wewenang yang diberikan oleh pemegang saham dalam RUPST.

3. Komite Audit

   Tugas dan tanggung jawab Komite Audit adalah:

   a. Mendorong terciptanya struktur pengendalian internal yang memadai.

b. Meningkatkan kualitas transparansi dan laporan keuangan.

c. Melakukan kajian atas lingkup dan kesesuaian audit eksternal, kewajaran honorarium audit eksternal serta independensi dan objektivitas auditor eksternal.

d. Membuat surat yang memuat penjabaran tugas dan tanggung jawab Komite audit untuk tahun buku yang bersangkutan sesuai yang dibutkan oleh auditor eksternal.

4. Komite Remunerasi

Susunan kegiatan Komite Remunerasi adalah sebagai berikut:

Ketua : Boenjamin Setiawan

Anggota : Nina Gunawan

Johannes Setijono

Komite ini mebantu Dewan Komisaris dalam menentukan jumlah remunerasi yang diberikan bagi para komisaris dan direktur.

5. Komite Nominasi

Susunan keanggotaan Komite Nominasi adalah sebagai berikut:

Ketua : Boenjamin Setiawan

Anggota : Nina Gunawan

Johannes Setijono

Komite ini membantu Dewan Komisaris dalam mengembangkan sistem dan kebijakan nominasi untuk Dewan Komisaris dan Direksi.

6. Komite Risiko Usaha

   Susuanan keanggotaan Komite Risiko usaha adalah sebagai berikut:

   Ketua : Nina Gunawan

   Anggota : Johannes Setijono

   Johannes Berchman Apik Ibrahim

   Vidjongtius

   Komite ini mengawasi mekanisme identifikasi, kajian dan penanggulangan risiko yang dihadapi oleh perseroan.

7. Komite GCG

   Susunan keanggotaan GCG adalah sebagai berikut:

   Penasihat : Nina Gunawan

   Johannes Setijono

   Johannes Berchman Apik Ibrahim

   Budi Dharma Wreksoatmodjo

   Ketua :Justian Sumardi

   Wakil Ketua : Agustinus Haryono

   Anggota :Irma Euginia

   Maria Teresa Fabiola

   Johannes Bayu Trisnobuwono

   Sayuri Tatang

   Wastuti Lestari Tambunan

8. Sekretaris Perusahaan

Tugas dan Tanggung jawab Sekretrasi Perusahaan adalah sebagai berikut:

a. Memantau pekembangan dan perubahan regulasi dibidang pasar modal.
b. Memberi informasi kepada publik terkait kondisi perseroan
c. Memberi masukan kepada Direksi terkait kepatuhan terhadap regulasi dan UU pasar modal.
d. Bertindak sebagai penghubung antara perseroan dengan otoritas pasae modal serta komunitas investor para investor.
e. Menyimpan daftar khusus dan daftar pemegan saham
f. Mengorganisir RUPST dan RUPSLB.

4.1.4. Aktifitas Perusahaan

Bisnis Kalbe kini terbagi dalam tiga bidang besar, yaitu kesehatan konsumer *(consumer Health),* obat-obatan resep *(prescription pharmaceuticals),* serta distribusi dan pengemasan *(distribution and packaging).*

Consumer Health yang meliputi semua produk OTC, nutrisi dan minuman energy, memiliki kontribusi sekitar 47% dari pendapatan Kalbe. Sementara itu *ethical* memiliki kontribusi sekitar 23% sedangkan bidang distribusi dan pengemasan 30%.

Posisi Kalbe dipasar juga sangat baik. Untuk produk-produk kesehatan konsumer, Kalbe kini menjadi pemimpin pasar dengan produk-produk unggulan seperti extra Joss, Promag, Fatigon Group, Waisan, Entrostop, Komix, Woods,

Neo Entrostop, Kalpanax, X-ion, Mixadin, Mextril, Mixagrif, Neuralgin, Cerebrofit Group, Caxon, Chil Mil, Milna, Prenagen, Diabetadol dan lain-lain.

Untuk bidang resep, selain memiliki obat-obatan yang merupakan aliansi strategis dengan perusahaan multinaisional. Kalbe juga memiliki obat generik bagi masyarakat luas. Sedangkan dibidang distribusi dan pengemasan, Kalbe merupakan jaringan distribusi farmasi terbesar di Indonesia, dengan memiliki pusat distribusi.

4.2. Analisis Deskriptif

4.2.1. Analisis Perkembangan *Debt To Equity* (DER) PT Kalbe Farma Tbk.

Rasio *leverage* atau rasio utang adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek, hal ini sangat penting bagi seorang kreditur karna akan menunjukan posisi keuangan perusahaan. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio hutang.

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio hutang, rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Debt to equity ratio (DER*) dapat dilihat dari laporan keuangan PT.Kalbe Farma Tbk, yaitu dengan menganalisis laporan keuangan neraca dan laba/rugi tahunan. Dalam penelitian ini penulis memakai laporan keuangan tahunan PT.Kalbe Farma Tbk periode 2004-2010.

Debt to equity ratio (DER) pada PT.Kalbe Farma Tbk, dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ Sendiri}\ X\ 100\%$$

Sumber: Syamsudin (2004:115)

Adapun perhitungan *debt to equity ratio (DER)* PT. Kalbe Farma Tbk, periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2010 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1

Nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* Pada PT.Kalbe Farma Tbk

Periode Tahun 2004-2010

Tahun	Total Hutang (Dalam Miliar Rp)	Ekuuitas (Dalam Miliar Rp)	DER (%)
2004	1.424	2.448	126.09
2005	1.537	3.016	78.07
2006	1.821	2.333	36.06
2007	1.080	2.994	41.09
2008	1.365	3.257	44.46
2009	1.592	3.996	43.49
2010	1.320	4.987	44.49

(Sumber:Laporan Neraca dan Laba Rugi PT. Kalbe Farma Tbk, Data Diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan diatas adapun perkembangan tingkat *Debt To Equity (DER)* yang penulis sajikan sebagai berikut :

Tabel 4.2

Perkembangan *Debt To Equity (DER)*

Tahun 2004 sampai dengan Tahun 2010

Tahun	*Debt To Equity* (%)	Perubahan (%)	
		Naik	Turun
2004	126.09	-	-
2005	78.07	-	48.02
2006	36.06	-	41.98
2007	41.09	5.03	-
2008	44.46	3.37	-
2009	43.49	-	0.97
2010	44.49	1	-

(Sumber:Laporan keuangan PT. Kalbe Farma Tbk, Data Diolah)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio (DER)* pada PT. Kalbe Farma Tbk berfluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 nilai *debt to equity ratio (DER)* mengalami penurunan bahwa pada periode tahun tersebut penyediaan dana dari pemegang saham yang djadikan sebagai modal sendiri perusahaan mengalami kenaikan, berarti kepercayaan yang diberikan para pemegang saham pada perusahaan semakin tinggi.

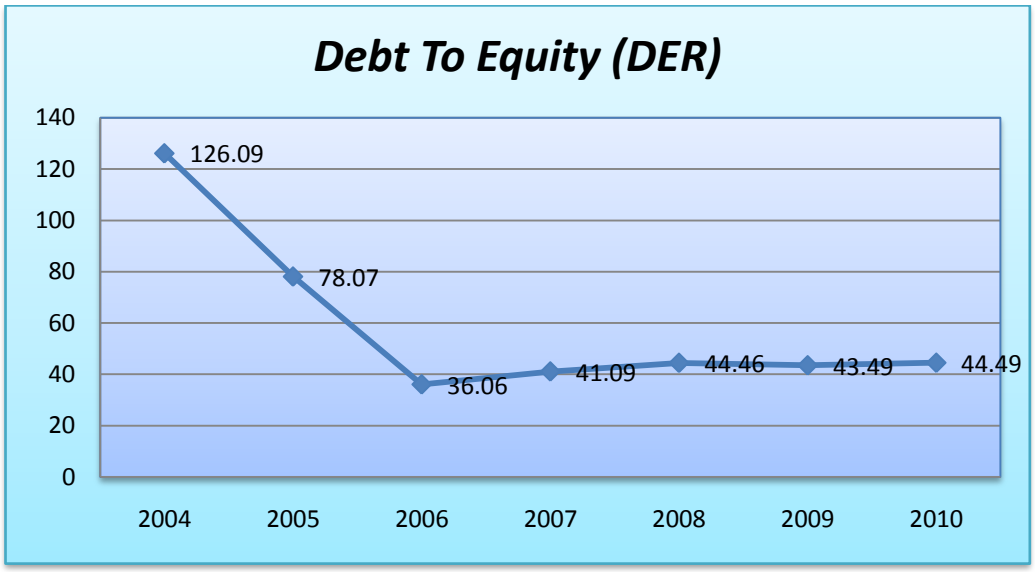
Penurunan rata-rata DER perusahaan pada tahun 2005 dan 2006 tersebut dapat disebabkan karena adanya peningkatan harga BBM yang terjadi pada sekitar

akhir tahun 2005 dan awal tahun 2006. Peningkatan harga BBM mengakibatkan biaya produksi yang meningkat, sehingga perusahaan memilih untuk tetap melanjutkan usaha tetapi dengan berusaha meningkatkan efisiensi biaya dan mengurangi kegiatan ekspansinya. Agar tercapai struktur modal yang efisien, maka perusahaan berusaha mengurangi hutangnya. Berkurangnya hutang yang diambil perusahaan mengakibatkan berkurangnya nilai DER.

Pada tahun 2007 dan 2008 mengalami peningkatan Pada tahun 2007 nilai DER kembali meningkat. Pada tahun 2007 kondisi perekonomian negara sudah mulai pulih. Perusahaan pun telah lebih berani untuk melakukan kegiatan ekspansi dan melakukan pendanaan yang bersumber dari eksternal perusahaan (hutang). Hal tersebut mengakibatkan pada tahun 2007 nilai DER perusahaan meningkat. Dimana semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas.

Semakin kecil *DER* menunjukan bahwa kondisi rasio hutang perusahaan yang baik karna ini artinya perusahaan lebih sering menggunakan modal perusahaannya. Sedangkan semakin besar *DER* maka akan menunjukan kondisi rasio hutang yang kurang baik karena ini berarti semakin besar penggunanaan hutang dalam pendanaan perusahaan, hal ini terjadi pada tahun 2004 dan 2007.

Untuk lebih jelasnya perkembangan nilai *debt to equity (DER)* pada PT. Kalbe Farma Tbk periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2010 dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 4.2

Grafik *Debt To Equity (DER)*

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Penggunaan dana dari pihak luar akan dapat menimbulkan 2 dampak, yaitu: dampak baik dengan meningkatkan kedisiplinan manajemen dalam pengelolaan dana serta dampak buruk, yaitu: munculnya biaya agensi dan masalah asimetri informasi. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal,

sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan.

4.2.2. Analisis Perkembangan Return On Asset (ROA) PT. Kalbe Farma Tbk.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba perusahaan dengan aktiva atau modal perusahaan untuk membantu perusahaan dalam membuat suatu kebijakan dan mengambil keputusan yang akan dilakukan oleh perusahaan. *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas, rasio ini membandingkan laba bersih dengan asset.

Rasio ini mengukur efesiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dananya, dan menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktifa yang dimilikinya.

Return On Asset (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Sesudah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} x100\%$$

Sumber: Abdul Halim (2003:83)

Adapun perhitungan *Return On Asset* (ROA) PT. Kalbe Farma Tbk, periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2010 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.3

Nilai *Return On Asset* (ROA) Pada PT.Kalbe Farma Tbk

Periode Tahun 2004-2010

Tahun	Laba Bersih (Dalam Juta)	Total Aktifa (Dalam Miliar)	ROA (%)
2004	372	3.016	12.34
2005	626	4.633	13.34
2006	676	4.624	14.62
2007	414	5.202	7.97
2008	344	5.679	60.71
2009	615	6.047	3.47
2010	901	6.678	13.50

(Sumber:Laporan Neraca dan Laba Rugi PT.Kalbe Farma Tbk, Data Diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan diatas adapun perkembangan tingkat *Return on Asset (ROA*) yang penulis sajikan sebagai berikut :

Tabel 4.4

Perkembangan *Return On Asset*

Tahun 2004 sampai dengan Tahun 2010

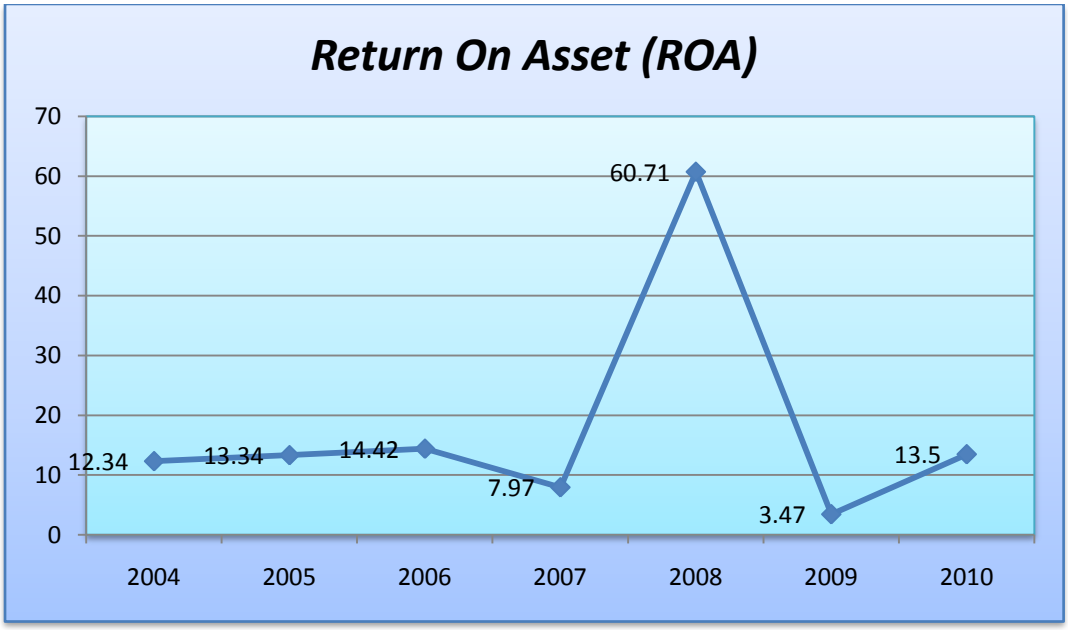
Tahun	*Return on Asset* (%)	Perubahan (%)	
		Naik	Turun
2004	12.34	-	-
2005	13.34	1	-
2006	14.42	1.08	-
2007	7.97	-	6.45
2008	60.71	52.74	-
2009	3.47	-	57.24
2010	13.50	10.03	-

(Sumber:Laporan keuangan PT. Kalbe Farma Tbk, Data Diolah)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa *Return On Asset* (ROA) pada PT. Kalbe Farma Tbk berfluktuasi dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2010. Adapun kenaikan pada *ROA* PT. Kalbe Farma Tbk ini terjadi pada tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 dan tahun 2008 terjadi peningkatan. Penyebab terjadinya peningkatan yaitu peningkatan laba pada saat yang bersamaan terjadi peningkatan jumlah asset pada saat yang bersamaan. Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya *Return On Asset* (ROA) dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang

menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal. Dan terjadi peningkatan terjadi karena pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi, adanya prodak-prodak terbaru dan lain-lain. Sedangkan penurunannya terjadi pada tahun 2007 dan 2009 hal itu merupakan salah satu dampak dari terjadinya krisis ekonomi global yang menyebabkan melemahnya nilai tukar mata uang Rupiah terhadap mata uang asing dan perusahaan mengalami kerugian walau jumlah asset yang dimiliki tidak terlalu besar serta peningkatan asset yang dimiliki perusahaan tidak diikuti dengan oleh peningkatan laba yang dihasilkan.

Untuk lebih jelasnya perkembangan *return on Asset (ROA)* pada PT. Kalbe Farma Tbk periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2010 dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



Gambar 4.3

Grafik *Return On Asset (ROA)*

ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat Dengan semakin meningkatnya deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham, merupakan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka harga sahamnya akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka *return* yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat. keuntungan perusahaan yang semakin meningkat memberikan tanda bahwa kekuatan operasional dan keuangan perusahaan semakin membaik, sehingga memberikan pengaruh positif terhadap ekuitas.

4.2.3. Analisis Perkembangan *Return* Saham PT. Kalbe Farma Tbk.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspetasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang.

Adapun *return* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspetasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. Dalam penelitian ini *return* saham diukur berdasarkan harga saham awal tahun 2003 sampai dengan harga saham akhir tahun 2010.

Return realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain /loss* yang sering juga disebut *actual return.* Besarnya *actual return* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Sumber: Jogiyanto(2001:115)

Adapun perhitungan *Return* saham PT. Kalbe Farma Tbk, periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2010 adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Nilai *Return* Saham Pada PT. Kalbe Farma Tbk

Periode Tahun 2004-2010

TAHUN	Harga Saham (Rp)	Return Saham (%)
2003	1.000	
2004	550	(45)
2005	990	80
2006	1.190	20
2007	1.260	5.8
2008	400	(68)
2009	1.300	225
2010	3.250	43

(Sumber:*Indonesia Stock Exchange*, Data Diolah)

Tabel 4.6

Perkembangan *Return* Saham

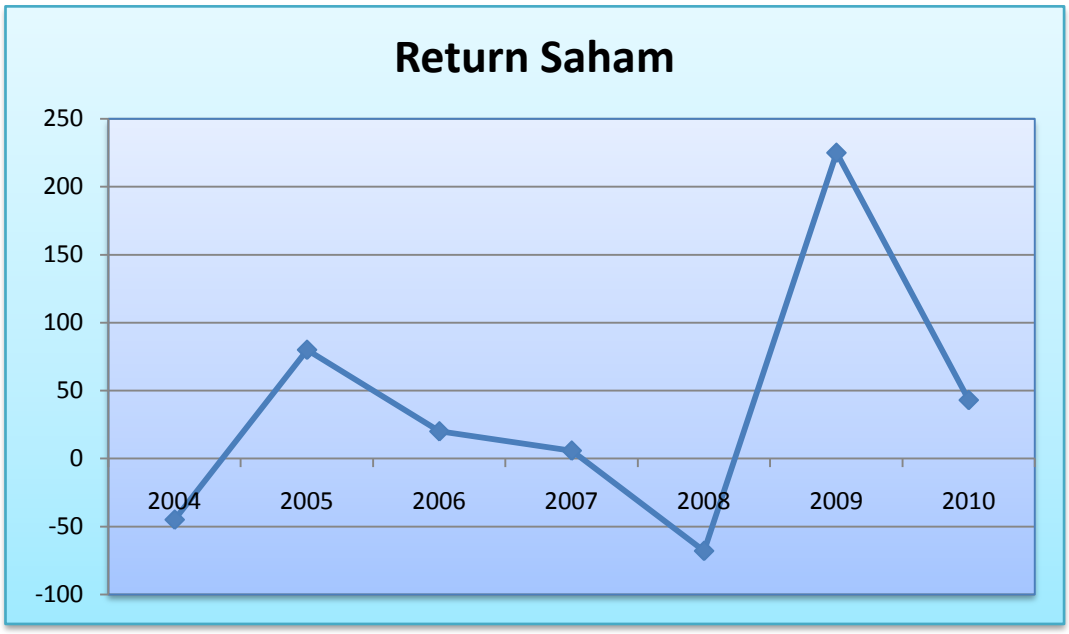
Tahun 2004 sampai dengan Tahun 2010

Tahun	*Return* Saham (%)	Perubahan (%)	
		Naik	Turun
2004	(45)	-	-
2005	80	35	-
2006	20	-	60
2007	5.8	-	14.2
2008	(68)	-	73.8
2009	225	157	-
2010	43	-	128

(Sumber:*Indonesia Stock Exchange*, Data Diolah)

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa *Return* saham pada PT. Kalbe Farma Tbk berfluktuasi setiap tahunnya. Adapun kenaikan *Return* saham pada PT. Klabe Farma Tbk ini terjadi pada tahun 2005 dan 2009 *Return* saham yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan, jika pasar beraksi positif karena adanya publikasi laporan keuangan bahwa investor memiliki keyakinan dari perusahaan tersebut, akibatnya permintaan atas perusahaan tersebut akan meningkat dan akan berdampak pada kenaikan harga saham ini berarti *return* yang diperoleh tinggi. sedangkan penurunannya terjadi

pada tahun 2006-2008 terjadi karena penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *return* perusahaan juga semakin menurun, Disisi lain perusahaan yang memiliki aktiva lancar yang tinggi akan lebih cenderung memiliki aset lainnya dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya (menjual efek). Perusahaan dengan posisi tersebut sering kali terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi dibandingkan perusahaan yang mempunyai nilai aktiva lancar yang rendah. Jika hal ini dibiarkan maka akan mengurangi kepercayaan para investor PT. Klabe Farma Tbk.



Gambar 4.4

Grafik *Return* Saham

Dengan semakin meningkatnya deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham, merupakan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka harga sahamnya akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka *return* yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya.

4.3. Analisis Verifikatif

4.3.1. Analisis Pengaruh *Debt To Equity (DER), Return On Asset (ROA),* terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan data *Debt To Equity (DER), Return On Asset (ROA)* dan *Return* Saham pada PT. Kalbe Farma Tbk, maka dapat dianalisis bagaimana pengaruh *Debt To Equity* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return* Saham. Adapun bagaimana pengaruh tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7

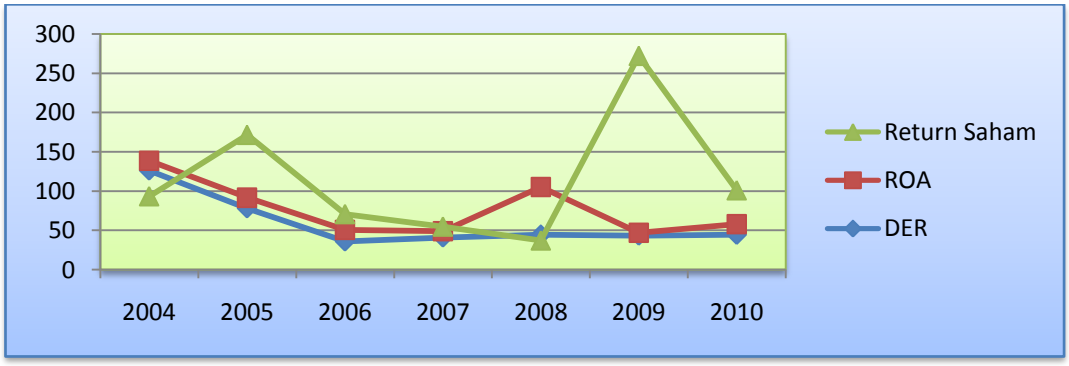
***DER, ROA* dan *Return* Saham**

pada PT. Kalbe Farma Tbk Periode Tahun 2004 sampai dengan Tahun 2010

TAHUN	*Debt To Equity* (%)	*Return On Asset* (%)	*Return* Saham (%)
2004	126.09	12.34	(45)
2005	78.07	13.42	80
2006	36.06	14.62	20
2007	41.09	7.97	5.8
2008	44.46	60.71	(68)
2009	43.49	3.47	225
2010	44.49	13.50	43

(Sumber:Laporan Neraca dan Laba Rugi PT. Kalbe Farma Tbk, Data Diolah)

Untuk melihat bagaimana pengaruh tersebut, dapat dilihat juga pada grafik di bawah ini :



Gambar 4.5

Tingkat *Debt to Equity Ratio (DER) Return On Asset(ROA),* dengan *Return* Saham pada PT. Kalbe Farma Tbk Periode Tahun 2004 sampai dengan tahun 2010

Dari hasil penelitian, data Leverage Keuangan *(DER)*, Tingkat Keuntungan Asset *(ROA)* dan Keuntungan *(Return)* Saham pada PT. Kalbe Farma Tbk, maka dapat dilakukan analisis untuk mengetahui bagaimana pengaruh Leverage Keuangan *(DER)*, Tingkat Pengembalian Asset *(ROA)*, Keuntungan *(Return)* Saham pada perusahaan. Untuk mencari besarnya pengaruh tersebut, terdapat beberapa langkah dalam menganalisanya. Adapun langkah – langkah tersebut adalah sebagai berikut :

1. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *DER* dan *ROA* terhadap *Return* Saham secara parsial dan simultan pada PT. Kalbe Farma Tbk periode waktu 2004 sampai 2010. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Tabel 4.8

Analisis *DER* dan *ROA* terhadap *Return* Saham

X1	X2	Y	X1 X2	X1Y	X2Y	$X1^2$	$X2^2$	Y^2
126,09	12,34	-45	1555,9506	-5674,05	-555,3	15898,6881	152,2756	2025
78,07	13,42	80	1047,6994	6245,6	1073,6	6094,9249	180,0964	6400
36,06	14,62	20	527,1972	721,2	292,4	1300,3236	213,7444	400
41,09	7,97	5,8	327,4873	238,322	46,226	1688,3881	63,5209	33,64
44,46	60,71	-68	2699,1666	-3023,28	-4128,28	1976,6916	3685,7041	4624
43,49	3,47	225	150,9103	9785,25	780,75	1891,3801	12,0409	50625
44,49	13,50	43	600,615	1913,07	580,5	1979,3601	182,25	1849
413,75	126,03	260,8	6909,0264	10206,112	-1910,104	30829,7565	4489,6323	65956,64

Kemudian terlebih dahulu dilakukan perhitungan sebagai berikut :

1. $\overline{Y} = \frac{(\Sigma Y)}{n} = \frac{(260{,}8)}{7} = 37{,}257$
2. $\overline{X1} = \frac{(\Sigma X1)}{n} = \frac{(413{,}75)}{7} = 59{,}107$
3. $\overline{X2} = \frac{(\Sigma X2)}{n} = \frac{(126{,}03)}{7} = 18{,}004$
4. $\Sigma X1^2 = \Sigma X1^2 - n\,.\,\overline{X1}^2 = 130829{,}756 - 7\,.\,(59{,}107)^2 = 6374{,}176$
5. $\Sigma X2^2 = \Sigma X2^2 - n\,.\,\overline{X2}^2 = 4489{,}632 - 7\,.\,(18{,}004)^2 = 2220{,}552$
6. $\Sigma X1Y = \Sigma X1Y - n\,.\overline{X1}\,\overline{Y} = 10206{,}112 - 7\,.\,(59{,}107)(37{,}257) = -5209{,}030$
7. $\Sigma X2Y = \Sigma X2Y - n\,.\overline{X2}\,\overline{Y} = -1910{,}104 - 7\,.\,(18{,}004)(37{,}257) = -6605{,}621$
8. $\Sigma X1X2 = \Sigma X1X2 - n\,.\overline{X1}\,\overline{X2} = 6909{,}026 - 7\,.\,(59{,}107)(18{,}004) = -540{,}246$

Nilai – nilai diatas akan digunakan untuk mencari nilai a, b_1 dan b_2. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut :

1. Nilai a, b_1 dan b_2 dicari dengan menggunakan rumus persamaan metode kuadrat terkecil adalah sebagai berikut :

$$b_1 = \frac{(\Sigma X2^2)(\Sigma X1Y) - (\Sigma X1X2)(\Sigma X2Y)}{(\Sigma X1^2)(\Sigma X2^2) - (\Sigma X1X2)^2}$$

$$= \frac{(2220{,}552)(-5209{,}030) - (-540{,}246)(-6605{,}621)}{(6374{,}176)(2220{,}552) - (-540{,}246)^2}$$

$$= \frac{(-11566924{,}78) - (3568666{,}08)}{(14154190{,}68) - (291866{,}62)}$$

$$= \frac{-15135590{,}9}{13862324{,}05}$$

$$\boldsymbol{b_1 = -1{,}0918}$$

$$b_2 = \frac{(\Sigma X1^2)(\Sigma X2Y) - (\Sigma X1X2)(\Sigma X1Y)}{(\Sigma X1^2)(\Sigma X2^2) - (\Sigma X1X2)^2}$$

$$= \frac{(6374{,}176)(-6605{,}621) - (-540{,}246)(-5209{,}030)}{(6374{,}176)(2220{,}552) - (-540{,}246)^2}$$

$$= \frac{(-42105396{,}34) - (2814162{,}32)}{(14154190{,}68) - (291866{,}62)}$$

$$= \frac{-44919558{,}67}{13862324{,}05}$$

$$\boldsymbol{b_2 = -3{,}2404}$$

$$a = \overline{Y} - b_1\overline{X_1} - b_2\overline{X_2}$$

$$= 37{,}257 - (-1{,}091)(59{,}107) - (-3{,}240)(18{,}004)$$

$$= 37{,}257 - (-64{,}536) - (-58{,}341)$$

$$\boldsymbol{a = 160{,}1346}$$

2. Hasil perhitungan menggunakan *SPSS versi statistics 17*, yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.9

Tabel Statistik *SPSS* Koefisien

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	160.135	82.520		1.941	.124
	DER	-1.092	1.080	-.368	-1.011	.369
	ROA	-3.240	1.830	-.644	-1.770	.151

a. Dependent Variable: *Return* Saham

Dari kedua hasil perhitungan diatas baik manual dan output dari pengolahan data menggunakan program *SPSS versi statistics 17* di atas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut : $Y = 160{,}135 – 1{,}092X_1 – 3{,}240X_2$, arti dari nilai a, b_1 dan b_2 tersebut adalah :

a = 160,135 ini mempunyai arti bahwa jika tidak ada *DER* dan *ROA* maka *Return* Saham akan sebesar 160,135.

b_1 = –1,092 ini mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1% DER akan diikuti dengan penurunan *Return* Saham sebesar – 1,092%.

b_2 = –3,240 ini mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1% ROA akan diikuti dengan penurunan *Return* Saham sebesar –3,240%.

2. Analisis Korelasi Pearson

Sebelum mencari nilai korelasi terlebih dahulu harus dicari koefisien korelasi antara X_1 terhadap Y dan X_2 terhadap Y serta X_1 terhadap X_2, yaitu sebagai berikut:

a. Koefisien korelasi antara *DER* (X_1) terhadap *Return* Saham (Y)

$$r_{X_1Y} = \frac{\Sigma X_1 Y}{\sqrt{\Sigma X_1^2 \,.\, \Sigma Y^2}}$$

$$= \frac{-5209{,}03}{\sqrt{6374{,}17 \,.\, 56239{,}97}}$$

$$= \frac{-5209{,}03}{18933{,}66}$$

$$\mathbf{r_{X_1Y} = -0{,}275}$$

b. Koefisien korelasi antara *ROA* (X_2) terhadap *Return* Saham (Y)

$$r_{X_2Y} = \frac{\Sigma X_2 Y}{\sqrt{\Sigma X_2^2 \,.\, \Sigma Y^2}}$$

$$= \frac{-6605{,}62}{\sqrt{2220{,}55 \,.\, 56239{,}97}}$$

$$= \frac{-6605{,}62}{\sqrt{124883803{,}4}}$$

$$= \frac{-6605{,}62}{11175{,}14}$$

$$\mathbf{r_{X_2Y} = -0{,}591}$$

c. Koefisien korelasi antara *DER* (X_1) terhadap *ROA* (X_2)

$$r_{X_1X_2} = \frac{\Sigma X_1 X_2}{\sqrt{\Sigma X_1^2 \,.\, \Sigma X_2^2}}$$

$$= \frac{-540{,}24}{\sqrt{6374{,}17 \,.\, 2220{,}55}}$$

$$= \frac{-540{,}24}{\sqrt{14154190{,}68}}$$

$$= \frac{-540{,}24}{3762{,}21}$$

$$\mathbf{r_{X_1X_2} = -0{,}143}$$

$$\boldsymbol{b_1 = 3{,}595398}$$

Hasil perhitungan tersebut digunakan untuk mencari korelasi secara parsial dan simultan antara variabel X_1 dan X_2 terhadap variabel Y. Yaitu sebagai berikut :

a) Korelasi secara parsial antara *DER* (X_1) terhadap*Return* Saham (Y)

- Cara pertama perhitungan manual, yaitu sebagai berikut:

$$r_{X_1Y} = \frac{rX_1Y - rX_2Y \,.\, rX_1X_2}{\sqrt{1 - r^2X_2Y(1 - r^2X_1X_2)}}$$

$$= \frac{(-0{,}275) - (-0{,}591)(-0{,}143)}{\sqrt{(1 - (-0{,}591)^2)(1 - (-0{,}143)^2)}}$$

$$= \frac{(-0{,}275) - 0{,}084}{\sqrt{(0{,}650)(0{,}979)}}$$

$$= \frac{-0{,}360}{\sqrt{0{,}637185572}}$$

$$= \frac{-0{,}360}{0{,}7982}$$

$$\mathbf{r_{X_1Y} = -0{,}4509}$$

$$\boldsymbol{b_1 = 3{,}595398}$$

- Cara perhitungan menggunakan *SPSS versi statistics 17*,yaitu:

Tabel 4.10

Tabel Statistik *SPSS* Korelasi Parsial
***DER* dengan *Return* Saham**

Correlations

Control Variables			DER	Return
ROA	DER	Correlation	1.000	-.451
		Significance (2-tailed)	.	.369
		Df	0	4
	Return	Correlation	-.451	1.000
		Significance (2-tailed)	.369	.
		Df	4	0

Dari kedua hasil perhitungan diatas baik manual dan output dari pengolahan data menggunakan program *SPSS versi statistics 17* di atas, maka di dapat hasil nilai korelasi untuk pengaruh *DER* terhadap *Return* Saham adalah -0,451, artinya hubungan variabel *DER* terhadap *Return* Saham sedang. Korelasi negatif menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut tidak searah, artinya jika *DER* naik maka *Return* Saham akan menurun dan sebaliknya. Dan berdasarkan hasil dari tabel statistik diatas dengan menggunakan program *SPSS versi statistics 17*, adapun korelasi tersebut tidak signifikan karena nilai significance > 0,05. Kesimpulannya adalah korelasi antara *DER* terhadap *Return* Saham sedang dan tidak signifikan.

Kenaikan hutang yang tinggi mengakibatkan beban hutang yang juga besar sehingga akan mengurangi keuntungan. Dalam parsial jika perusahaan mampu menggunakan hutang untuk memperoleh keuntungan maka *Return* Saham akan meningkat.

b) Koefisien korelasi secara parsial antara *ROA* (X_2) terhadap *Return* Saham (Y)

- Cara pertama perhitungan manual, yaitu sebagai berikut:

$$r_{X_2Y} = \frac{rX_2Y - rX_1Y \cdot rX_1X_2}{\sqrt{1 - r^2X_1Y(1 - r^2X_1X_2)}}$$

$$= \frac{(-0{,}591) - (-0{,}275)(-0{,}143)}{\sqrt{(1 - (-0{,}275)^2)(1 - (0{,}143)^2)}}$$

$$= \frac{(-0{,}591) - 0{,}039}{\sqrt{(0{,}924)(0{,}979)}}$$

$$= \frac{-0{,}631}{\sqrt{0{,}905249206}}$$

$$= \frac{-0{,}631}{0{,}951}$$

$$\mathbf{r_{X_2Y} = -0{,}6627}$$

- Cara perhitungan menggunakan *SPSS versi statistics 17*,yaitu:

Tabel 4.11
Tabel Statistik *SPSS* Korelasi Parsial *ROA* dengan *Return* Saham
Correlations

Control Variables			ROA	Return
DER	ROA	Correlation	1.000	-.663
		Significance (2-tailed)	.	.151
		Df	0	4
	Return	Correlation	-.663	1.000
		Significance (2-tailed)	.151	.
		Df	4	0

Dari kedua hasil perhitungan diatas baik manual dan output dari pengolahan data menggunakan program *SPSS versi statistics 17* di atas, maka di dapat hasil nilai korelasi untuk pengaruh *ROA* terhadap *Return* Saham adalah -0,663, artinya hubungan variabel *ROA* terhadap *Return* Saham kuat. Korelasi negatif menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut tidak searah, artinya jika *ROA* tinggi maka *Return* Saham akan menurun dan sebaliknya. Dan berdasarkan hasil dari tabel statistik diatas dengan menggunakan program *SPSS versi statistics 17*, adapun korelasi tersebut tidak signifikan karena nilai significance > 0,05. Kesimpulannya adalah korelasi antara *ROA* terhadap *Return* Saham kuat dan tidak signifikan.

c) Korelasi secara simultan antara *DER* (X_1), *ROA* (X_2) terhadap *Return* Saham (Y)

- Cara perhitungan manual, yaitu sebagai berikut :

$$rX1X2Y = \sqrt{\frac{r^2X1Y + r^2X2Y - 2rX1Y\,.\,rX2Y.\,rX1X2}{(1 - r^2\,X1X2)}}$$

$$= \sqrt{\frac{(-0{,}275)^2 + (-0{,}591)^2 - 2(-0{,}275)(-0{,}591)(-0{,}143)}{(1-(-0{,}143)^2)}}$$

$$= \sqrt{\frac{(0{,}075 + 0{,}349) - (-0{,}046)}{(1-(-0{,}143)^2)}}$$

$$= \sqrt{\frac{0{,}4717}{0{,}9793}}$$

$$= \sqrt{0{,}481728174}$$

$$\boldsymbol{rX_1X_2Y = 0{,}6941}$$

- Cara perhitungan menggunakan *SPSS versi statistics 17*,yaitu:

Tabel 4.12

Tabel Statistik *SPSS* Korelasi Simultan

***DER* dan *ROA* Saham dengan *Return* Saham**

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.694[a]	.482	.223	85.36333

a. Predictors: (Constant), *ROA, DER*

b. Dependent Variable: *Return* Saham

Dari kedua hasil perhitungan diatas baik manual dan output dari pengolahan data menggunakan program *SPSS versi statistics 17* di atas, maka di dapat hasil nilai korelasi untuk pengaruh *DER* dan *ROA* terhadap *Return* Saham adalah 0,694, artinya hubungan variabel *DER* dan *ROA* terhadap *Return* Saham kuat. Korelasi positif menunjukkan bahwa hubungan antara ketiga variabel tersebut searah, artinya jika *DER* dan *ROA* tinggi maka *Return* Saham akan meningkat.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh *DER* dan *ROA* terhadap *Return* Saham. Cara pertama perhitungan manual, yaitu dengan perhitungan sebagai berikut:

Kd = r^2 x 100%

= $(0,694)^2$ x 100%

= 0,4817 x 100%

Kd = 48,17%

- Cara perhitungan menggunakan *SPSS versi statistics 17*,yaitu:

Tabel 4.13

Tabel Statistik *SPSS* Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.694[a]	.482	.223	85.36333

a. Predictors: (Constant), *ROA, DER*

b. Dependent Variable: *Return* Saham

Dari kedua hasil perhitungan diatas baik manual dan output dari pengolahan data menggunakan program *SPSS versi statistics 17* di atas diperoleh koefisien determinasi, yaitu sebesar 0,482. Ini berarti bahwa DER dan ROE mempengaruhi RETURN secara simultan selama tahun 2004 sampai dengan 2010 adalah sebesar 48% sedangkan sisanya sebesar 52% di pengaruhi oleh faktor-faktor lain. Maka dapat disimpulkan DER dan ROA terhadap RETURN pada PT. Kalbe Farma Tbk termasuk dalam kategori sedang.

Tabel 4.14

Tabel Statistik *SPSS* Koefisien Determinasi Parsial

Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations
		Beta	Zero-order
1	(Constant)		
	DER	-.368	-.275
	ROA	-.644	-.591

a. Dependent Variable: Return

Berikut hasil pengaruh secara parsial antara bahwa *DER* dan *ROA* terhadap Return dengan rumus *beta* X *zero order* :

1. Variabel *DER* = -0,368 x -0,275 = 0,1012 atau 10,12%
2. Variabel *ROA* = -0,644 x -0,591= 0,3806 atau 38,06%

Dari hasil perhitungan secara parsial di atas, dapat diketahui bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap terhadap *Return* Saham adalah *ROA* sebesar 38,06% dan diikuti *DER* sebesar 10,12% maka total pengaruh secara keseluruhan sebesar 48,1 % dan sisanya 51,82% merupakan dari variabel lain yang tidak diteliti.

4. Pengujian Hipotesis

1) Uji F

- Cara pertama perhitungan manual, yaitu sebagai berikut:

$$F = \frac{Jk_{\text{Reg}/2}}{Jk_{\text{Res}/n-k-1}}$$

Dimana :

$Jk\text{Reg} = b_1 \Sigma X_1 Y + b_2 \Sigma X_2 Y$

$= (-1{,}091)(-5209{,}03) + (-3{,}240)(-6605{,}62)$

$= 5687{,}48 + 21404{,}89$

$\boldsymbol{Jk\text{Reg}} = \mathbf{27092{,}38}$

$$Jk_{\text{Res}} = \left[\Sigma Y^2 - \frac{(Y)^2}{n}\right] - Jk\text{Reg}$$

$$= \left[-0{,}9869 - \frac{(260{,}8)^2}{7}\right] - 27092{,}38$$

$$= 56239{,}97 - 27092{,}38$$

$$\boldsymbol{Jk_{\text{Res}}} = \mathbf{29147{,}59}$$

Untuk mencari nilai F hitung adalah sebagai berikut :

$$F = \frac{Jk_{\text{Reg}/2}}{Jk_{\text{Res}/n-k-1}}$$

$$= \frac{27092{,}38\,/2}{29147{,}59/7-2-1}$$

$$= \frac{13546{,}19}{7286{,}89}$$

$$F = \mathbf{1{,}8589}$$

- Cara kedua perhitungan menggunakan *SPSS versi statistics 17*,yaitu:

Tabel 4.15

Tabel Statistik *SPSS* Uji ANOVA

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27092.382	2	13546.191	1.859	.269[a]
	Residual	29147.596	4	7286.899		
	Total	56239.977	6			

a. Predictors: (Constant), *ROA*, *DER*

b. Dependent Variable: *Return* Saham

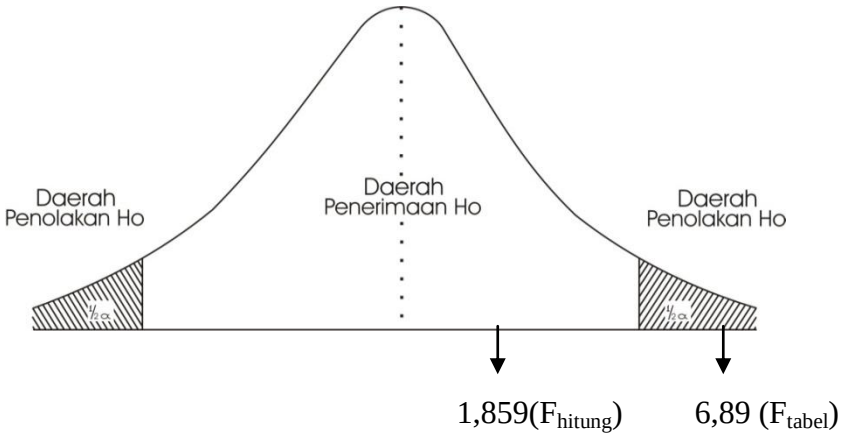
Nilai F dihitung dibandingkan dengan nilai F tabel berdasarkan tingkat signifikasi (α) = 5% dan derajat kebebasan pembilang = k dan derajat penyebut = n – k- 1. Jadi pembilang = 2 dan derajat penyebut = 7 – 2 – 1 = 4, maka F tabel diperoleh sebesar 6,94.

Hasil Fhitung dibandingkan dengan Ftabel dengan kriteria :

1. Tolak Ho jika Fhitung > Ftabel pada alpha 5% untuk koefisien positif.
2. Tolak Ho jika Fhitung < Ftabel pada alpha 5% untuk koefisien negatif.

Maka diketahui bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$ (1,859 < 6,94). Artinya Ho berada di daerah penerimaan dan H_a berada di daerah penolakan, dengan demikian *DER* dan *ROA* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return* Saham secara simultan.

Artinya dengan adanya kenaikan rasio hutang belum tentu menurunkan *Return On Asset* karena jika hutang tinggi perusahaan memperoleh kesempatan untuk mengembangkan usaha dan memperoleh keuntungan. Tetapi jika keuntungan lebih rendah dari beban maka Profittabilitas turun.



2) Uji t

Kriteria antara thitung dan ttabel adalah :

1. Tolak Ho jika thitung > ttabel pada alpha 5% untuk koefisien positif.
2. Tolak Ho jika thitung < ttabel pada alpha 5% untuk koefisien negatif.

a. Pengaruh *DER* terhadap *Return* Saham.

- Cara perhitungan manual, yaitu sebagai berikut:

$$t_1 = rX_1Y\sqrt{\frac{n-k-1}{(1-r^2X_1Y)}}$$

$$= -0{,}4509\sqrt{\frac{7-2-1}{(1-(-0{,}4509)^2)}}$$

$$= -0{,}4509\sqrt{5{,}021313299}$$

$$= -0{,}4509\ .\ 2{,}2408$$

$$t_1 = \mathbf{-1{,}0106}$$

- Cara perhitungan menggunakan *SPSS versi statistics 17*,yaitu:

Tabel 4.16

Tabel Statistik *SPSS* Koefisien

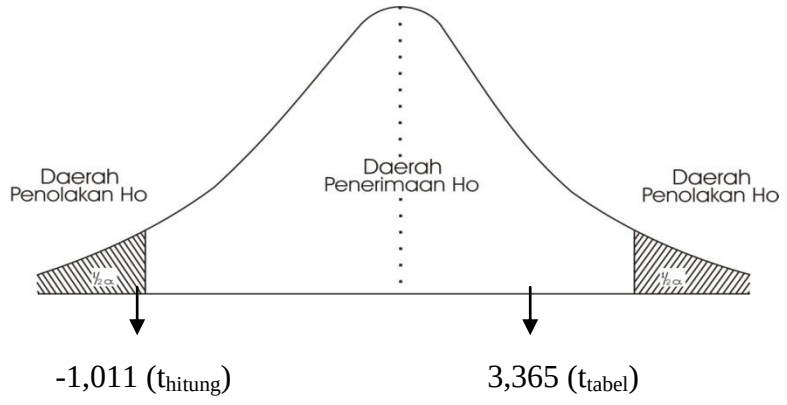
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	160.135	82.520		1.941	.124
	DER	-1.092	1.080	-.368	-1.011	.369
	ROA	-3.240	1.830	-.644	-1.770	.151

a. Dependent Variable: Return

Nilai t_{hitung} dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. T_{tabel} diperoleh dari : Tingkat kepercayaan dengan taraf nyata $\alpha = 0{,}05$, dimana df = n-2, dan t (α/2; n-2) tabel distribusi t dengan uji dua pihak . $\alpha/2 = 0{,}05/2 = 0{,}025$ dan df = n – 2 = 7 – 2 = 5. Maka $t_{(0{,}025;5)} = 3{,}365$

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-1,011 < 3,365). Artinya Ho berada di daerah penolakan dan H_a berada di daerah penerimaan, menjelaskan bahwa *DER* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.



b. Pengaruh *ROA* terhadap *Return* Saham

- Cara perhitungan manual, yaitu sebagai berikut:

$$t_2 = rX_2Y\sqrt{\frac{n-k-1}{(1-r^2X_2Y)}}$$

$$= -0{,}6627\sqrt{\frac{7-2-1}{(1-(-0{,}6627)^2)}}$$

$$= -0{,}6627\sqrt{7{,}13377714}$$

$$= -0{,}6627.\ 2{,}6709$$

$$t_2 = \mathbf{-1{,}7702}$$

- Cara perhitungan menggunakan *SPSS versi statistics 17*,yaitu:

Tabel 4.17

Tabel Statistik *SPSS* Koefisien

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	160.135	82.520		1.941	.124
	DER	-1.092	1.080	-.368	-1.011	.369
	ROA	-3.240	1.830	-.644	-1.770	.151

a. Dependent Variable: *Return* Saham

Nilai t_{hitung} dibandingkan dengan nilai t_{tabel}. T_{tabel} diperoleh dari : Tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05, dimana df = n-2, dan t (α/2; n-2) tabel distribusi t dengan uji dua pihak . α/2 = 0,05/2 = 0,025 dan df = n – 2 = 7 – 2 = 5. Maka $t_{(0,025;5)}$ = 3,365

Dari hasil perhitungan tersebut dapat diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-1,770 < 3,365). Artinya Ho berada di daerah penolakan dan H_a berada di daerah penerimaan, menjelaskan bahwa *ROA* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

