BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Emiten Grup Bakrie

Grup Bakrie adalah sebuah perusahaan dagang terkemuka di Indonesia. Grup Bakrie didirikan oleh almarhum Achmad Bakrie, kemudian diteruskan oleh Aburizal Bakrie, dalam fase inilah perusahaan ditransformasi dari perusahaan keluarga menjadi perusahaan modern lewat aksi perseroan dengan mencatatkan sahammnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dan Bakrie Group menfokuskan diri menjadi perusahaan investasi. Grup Bakrie bergerak di berbagai bidang seperti perkebunan, telekomunikasi, pertambangan, dll.

1. PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR)

   PT. Bakrie & Brothers Tbk didirikan pada tahun 1942. Perseroan yang berkantor pusat di Jakarta ini merupakan salah satu kelompok bisnis tertua serta berpengalaman di Indonesia, yang saat ini beroperasi sebagai perusahaan investasi. Perseroan menjadi perusahaan terbuka dan mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada tahun 1989. Perseroan memulai usahanya sebagai perusahaan perdagangan komoditas. Perseroan kemudian berkembang menjadi salah satu pemain terbesar dalam industri pipa baja, ditandai dengan berdirinya pabrik pipa baja pada tahun 1959. Dalam jangka waktu 30 tahun kemudian, bisnis perseroan terus berkembang menjadi lebih beragam seperti: pertambangan,

perkebunan, industri, pembangunan dan perdagangan umum. Berikut ini visi dan misi PT. Bakrie & Brothers Tbk.

Visi

Menjadi perusahaan investasi terkemuka yang merepresentasikan perekonomian Indonesia.

Misi

Memaksimalkan nilai bagi pemegang saham melalui kegiatan investasi yang menguntungkan dan peningkatan nilai portofolio inti.

2. PT. Bumi Resources Tbk (BUMI)

PT. Bumi Resources Tbk merupakan ekspor batu bara terbesar di Indonesia. Perusahaan berdiri pada tahun 1973 yang bergerak di bidang perhotelan dan pariwisata. Pada tanggal 13 Agustus 1998 perusahaan merubah usaha inti menjadi perusahaan yang bergerak dalam bidang minyak, gas alam dan pertambangan. Tahun 1990 perusahaan yang dulunya adalah perseroan berubah menjadi perusahaan terbuka dengan menjual sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (yang sekarang bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia atau BEI). Berikut ini visi dan misi PT. Bumi Resources Tbk.

Visi

Menjadi perusahaan operator bertaraf internasional dalam sektor energi dan pertambangan.

Misi

Menjaga kesinambungan usaha dan daya saing perseroan dalam menghadapi persaingan terbuka di masa mendatang dengan tujuan untuk:

a. Meningkatkan hasil dan nilai yang optimal bagi pemegang saham
b. Meningkatkan kesejahteraan para karyawan
c. Meningkatkan kesejahteraan masyarakat di daerah operasi pertambangan
d. Menjaga kelestarian lingkungan di seluruh areal operasi pertambangan

3. PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY)

Pada awalnya, perusahaan didirikan dengan nama PT. Purilestari Indah Pratama pada Juni 1990, kemudian berganti nama menjadi PT. Elang Realty pada Desember 1994, sebelum menjadi PT. Bakrieland Development Tbk pada tahun 1997. Sebagai pengembang superblok pertama dan terbesar di kawasan bisnis utama Jakarta, yaitu Rasuna Epicentrum Kuningan, Bakrieland telah berhasil mengembangkan berbagai proyek properti perkotaan, kawasan perumahan, konstruksi serta hotel dan resor kelas dunia di beberapa lokasi strategis dan bergengsi di Indonesia. Keberhasilan Bakrieland menyelesaikan ruas jalan tol Kanci-Pejagan di tahun 2009 menjadikan Bakrieland sebagai perusahaan properti pertama di Indonesia yang memiliki unit usaha dalam bidang pengembangan jalan tol berskala besar. Seluruh proyek Bakrieland dikembangkan dengan konsep ramah lingkungan dan bermanfaat bagi masyarakat sekitarnya. Berikut ini visi dan misi PT. Bakrieland Development Tbk.

Visi

Menjadi perusahaan terkemuka di dunia dalam bidang *real estate*, properti, infrastruktur dan bidang usaha terkait properti lainnya.

Misi

Mengembangkan dan mengelola portofolio investasi yang bermutu, didukung oleh tim yang berfokus pada kinerja bertumpu pada kekuatan sumber daya manusia, teknologi informasi tercanggih, serta jaringan usaha yang kuat guna meningkatkan nilai bagi pemegang saham.

4. PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP)

   Diawali pada tahun 1911, PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk berdiri di Asahan, Sumatera Utara sebagai *Naamlooze Vennootschap Hollandsch Amerikaansche Plantage Maatschappij*, yang mengusahakan perkebunan karet. Dalam perjalanan sejarahnya, PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk mengalami beberapa perubahan mendasar, kemudian pada tahun 1986, sebagai PT. Uniroyal Sumatera Plantations, diambil alih oleh PT. Bakrie & Brothers. Pada tahun 1990, PT. United Sumatera Plantations melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta, kemudian memasuki usaha sawit melalui PT. Bakrie Pasaman Plantations, anak perusahaan di Sumatera Barat, lalu berubah nama menjadi PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk. Dua puluh tahun kemudian, PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk sebagai industri perkebunan yang holistik dan telah berkembang hingga ke Afrika Barat, memasuki usaha oleokimia. Perkembangan ini menandai awal siklus pertumbuhan baru yang membawa PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk menuju usaha agro *multi-crop* yang berkelanjutan, dan senantiasa berorientasi kepada *triple-bottomline*. Berikut ini visi dan misi PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk.

Visi

Menjadi perusahaan usaha agro terpadu nomor satu yang paling dikagumi di Indonesia.

Misi

Mengembangkan dan menjaga kesinambungan kesejahteraan komunitas dengan ekstraksi penciptaan nilai optimal melalui kegiatan operasi yang ramah lingkungan dan memanfaatkan keahlian kunci dalam operasi multi tanaman dan operasi global.

4.1.2 Struktur Organisasi Emiten Grup Bakrie

Struktur organisasi merupakan kerangka kerja yang menggambarkan hubungan kerja, wewenang dan tanggung jawab setiap tingkatan yang ada dalam suatu organisasi. Untuk melaksanakan kegiatan yaang terarah untuk dapat mencapai tujuan dari organisasi yang telah ditetapkan, sehingga tercapainya kerja sama dan koordinasi usaha diantara setiap unit organisasi dalam mengambil tindakan dan mencapai tujuan struktur organisasi yang baik dan merupakan suatu yang penting bagi perusahaan, karena dengan struktur organisasi yang baik dan tepat dapat memebantu kelancaran jalannya usaha yang baik dan teratur. Adapun struktur organisasi emiten Grup Bakrie sebagai berikut:

1. Dewan Komisaris
2. Direksi

4.1.3 Job Description Emiten Grup Bakrie

1. PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR)

   a. Dewan Komisaris

      Dewan Komisaris adalah salah satu organ penting dalam organisasi perseroan. Berdasarkan Anggaran Dasar Perseroan, Dewan Komisaris memiliki tugas dan tanggung jawab yang meliputi:

      1. Mengawasi operasional pengelolaan perusahaan serta pengambilan kebijakan oleh Direksi agar sesuai peraturan dan ketentuan yang berlaku dan keputusan dalam RUPS.
      2. Menjalankan fungsi untuk mewakili pemegang saham dan bertanggung jawab kepada pemegang saham melalui RUPS.
      3. Memberikan nasihat kepada Direksi terkait manajemen perusahaan.
      4. Memastikan pelaksanaan tata kelola perusahaan sesuai rambu-rambu yang ditetapkan.

      Dalam melaksanakan tugasnya, Dewan Komisaris dibantu oleh Sekretaris Dewan Komisaris dan komite-komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris, yaitu:

      1. Komite Audit
      2. Komite Manajemen Risiko
      3. Komite Nominasi dan Remunerasi
      4. Komite *Good Corporate Governance*

b. Direksi

Direksi adalah organ perseroan yang memegang kekuasaan eksekutif tertinggi. Direksi, dibawah pengawasan Dewan Komisaris, bertanggung jawab untuk menjalankan dan mengendalikan operasi perseroan sehari-hari sesuai dengan yang diamanatkan dalam Anggaran Dasar Perseroan dan ditetapkan dalam RUPS. Secara umum tugas dan tanggung jawab Direksi menurut Anggaran Dasar adalah mengurus dan memelihara kekayaan perseroan secara seksama untuk kepentingan perseroan mencapai maksud dan tujuannya.

2. PT. Bumi Resources Tbk (BUMI)

a. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris bertugas memberikan panduan dalam pembentukan Visi, Misi, Maksud, Tujuan Dasar, Kebijakan, Rencana dan Anggaran Keuangan BUMI dan untuk memastikan semua hal tersebut dilaksanakan dengan baik oleh Direksi. Dewan Komisaris BUMI secara aktif mengawasi efektivitas dari penerapan penyelenggaraan perusahaan yang baik oleh Direksi dan memberi rekomendasi untuk melakukan perbaikan dan/atau perubahan yang diperlukan. Dewan Komisaris harus melakukan tugas pengawasannya secara independen terhadap Direksi.

Untuk membantu Dewan Komisaris dalam melaksanakan fungsi pengawasan, perseroan telah membentuk tiga komite di bawah pengawasan Dewan Komisaris, yaitu:

1. Komite Audit
2. Komite Remunerasi Dan Nominasi
3. Komite Manajemen Risiko

b. Direksi

Direksi bertanggung jawab memimpin dan mengelola kegiatan sehari-hari untuk mencapai tujuan perseroan. Direksi juga berkewajiban untuk menetapkan sasaran strategis perseroan yang kemudian diajukan untuk mendapatkan persetujuan Dewan Komisaris. Direksi bertanggung jawab penuh untuk menerapkan strategi yang telah disetujui, menjalankan operasional perseroan dengan baik, dan mengelola secara efektif sistem pengendalian internal, manajemen risiko serta pertanggungjawabannya. Direksi dipimpin langsung oleh seorang Presiden Direktur.

3. PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY)

a. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris bertanggung jawab atas pengawasan perusahaan. Setiap anggota Dewan Komisaris wajib menjalankan tugas pengawasan dan memberikan masukan kepada anggota Direksi dengan itikad yang baik, kehati-hatian, dan bertanggung jawab. Terkait dengan RUPS, Dewan Komisaris memiliki tugas dan tanggung jawab antara lain memberikan pendapat dan saran mengenai Rencana Kerja dan Anggaran Tahunan Perusahaan, melaporkan segera jika terjadi gejala menurunnya kinerja perusahaan, menelaah dan menandatangani Laporan Tahunan, serta mempertanggungjawabkan pelaksanaan tugasnya kepada RUPS.

Dewan Komisaris Bakrieland juga dibantu oleh 3 (tiga) komite lain, yaitu:

1. Komite Pemantau Risiko
2. Komite Nominasi Dan Remunerasi
3. Komite Kebijakan *Corporate Governance*

Direksi bertanggungjawab atas pengelolaan perusahaan melalui pengelolaan risiko dan pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik pada seluruh jenjang organisasi. Tanggung jawab Direksi juga mencakup penerapan struktur pengendalian internal, pelaksanaan fungsi audit internal, dan pengambilan tindakan berdasarkan temuan-temuan Audit Internal sesuai dengan arahan Dewan Komisaris. Direksi wajib menyusun strategi bisnis, termasuk rencana kerja dan anggaran serta pelaksanaan praktek akuntansi dan pembukuan sesuai ketentuan perusahaan publik. Selain itu, Direksi juga wajib mempertanggungjawabkan pelaksanaan tugasnya kepada pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham.

4. PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP)

a. Dewan Komisaris

Dewan komsaris bertugas mengawasi jalannya perusahaan di bawah kepemimpinan direksi dan memberikan nasehat kepada direksi. Memiliki akses penuh terhadap informasi perusahaan, Dewan komisaris perusahaan memiliki empat komite pendukung untuk melancarkan pelaksanaan tugasnya, yaitu:

1. Komite Audit
2. Komite Manajemen Risiko
3. Komite Remunerasi Dan Nominasi
4. Komite Manajemen Investasi

b. Direksi bertugas merumuskan kebijakan perusahaan dan bertanggung jawab atas pelaksanaannya, bertugas mengkoordinasi perumusan kebijakan perusahaan dan bertanggungjawab atas kepemimpinan dalam pengelolaan perusahaan.

4.1.4 Aktivitas Emiten Grup Bakrie

1. PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR)

   Aktivitas perusahaan meliputi perdagangan umum, pembangunan, pertanian, pertambangan, industri, terutama produksi pipa baja, bahan bangunan dan bahan konstruksi lainnya, sistem telekomunikasi, barang elektronik dan elektrik serta investasi termasuk penyertaan modal pada perusahaan lain.

2. PT. Bumi Resources Tbk (BUMI)

   Aktivitas perusahaan meliputi kegiatan eksplorasi dan eksploitasi kandungan batubara (termasuk pertambangan dan penjualan batubara) dan eksplorasi minyak.

3. PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY)

   Aktivitas perusahaan meliputi pembangunan, perdagangan dan jasa, termasuk usaha jasa manajemen dan penyertaan pada entitas yang berhubungan dengan usaha *real estate* dan properti, serta dalam bidang infrastruktur.

4. PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP)

   Aktivitas perusahaan meliputi bidang perkebunan, pengolahan, perdagangan dan pengangkutan hasil tanaman dan produk industri, serta pabrik kertas. Saat ini, perusahaan bergerak di bidang perkebunan, pengolahan dan perdagangan hasil tanaman dan industri.

4.2 Analisis Deskriptif

Penelitian ini dilakukan pada emiten Grup Bakrie selama periode tahun 2006-2010. Sebelum membahas pengaruh tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan terhadap harga saham, terlebih dahulu akan dibahas perkembangan tingkat pengembalian ekuitas, *leverage* keuangan, dan harga saham pada emiten Grup Bakrie selama periode 2006-2010.

4.2.1 Deskriptif Tingkat Pengembalian Ekuitas Pada Emiten Grup Bakrie

Tingkat pengembalian ekuitas (*return on equity*) adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan yang menjadi hak pemegang saham atas modal yang diinvestasikan. Untuk menghitung tingkat pengembalian ekuitas, maka digunakan informasi yang terdapat pada neraca yaitu untuk mengetahui ekuitas pemegang saham dan laporan laba rugi untuk mengetahui laba bersih setelah pajak.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

(Van Horne James dan Wachowicz John, 2005: 225)

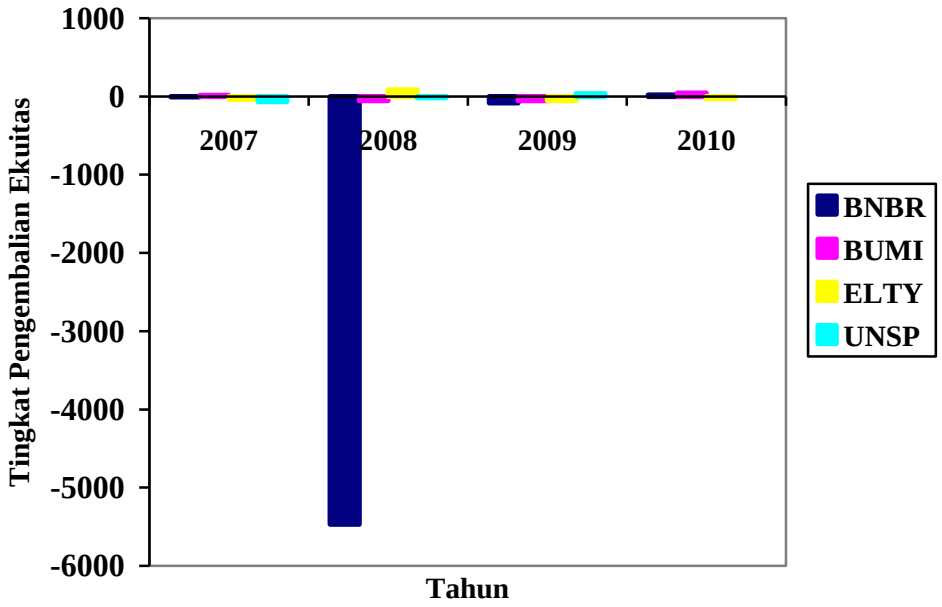
Berikut ini adalah data mengenai tingkat pengembalian ekuitas beberapa emiten Grup Bakrie tahun 2006-2010.

Tabel 4.1
Perkembangan Tingkat Pengembalian Ekuitas Beberapa Emiten Grup Bakrie Tahun 2006-2010

Kode	Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Ekuitas Pemegang Saham	ROE %	Perkembangan (%)
a	b	c	d	e = (c/d) x 100%	f = $((e_n - e_{n-1}) / e_{n-1})$ x 100
BNBR	2006	215500740000	4477930407000	4,81	-
	2007	223357976000	4907458376000	4,55	-5,43
	2008	-16464967856000	6739120138000	-244,32	-5468,00
	2009	-1735232958000	4014253107000	-43,23	-82,31
	2010	-6998143813000	13647258243000	-51,28	18,63
Rata-rata				**-65,89**	**-1384,28**
BUMI	2006	2002744045000	3242757577000	61,76	-
	2007	7443432462000	10584541250000	70,32	13,86
	2008	4084516055000	12807482640000	31,89	-54,65
	2009	1796685774000	12771217990000	14,07	-55,89
	2010	2396849676000	11880882910000	20,17	43,40
Rata-rata				**39,64**	**-13,32**
ELTY	2006	67608522696	1318830174668	5,13	-
	2007	134185008882	4132831629229	3,25	-36,67
	2008	272099571370	4507678769758	6,04	85,92
	2009	132255912805	4642528114569	2,85	-52,81
	2010	210385985746	10481468345061	2,01	-29,54
Rata-rata				**3,85**	**-8,27**
UNSP	2006	172897520000	642485319000	26,91	-
	2007	206575272000	2385205980000	8,66	-67,82
	2008	173569364000	2470178284000	7,03	-18,87
	2009	252783327000	2669843170000	9,47	34,75
	2010	808694189000	8543498722000	9,47	-0,03
Rata-rata				**12,31**	**-12,99**

Sumber: Laporan keuangan (data diolah)

Dari Tabel 4.1 di atas, untuk mempermudah dalam memahami perkembangan tingkat pengembalian ekuitas, maka penulis menggambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut:



Gambar 4.1
Perkembangan Tingkat Pengembalian Ekuitas Beberapa Emiten Grup Bakrie Tahun 2006-2010

Berdasarkan Gambar 4.1 di atas dapat dijelaskan tingkat pengembalian ekuitas dari tahun 2006-2010 sebagai berikut:

1. Tingkat pengembalian ekuitas PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) tahun 2006-2010 mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai tingkat pengembalian ekuitas tertinggi diperoleh pada tahun 2006 sebesar 4,81%, hal ini dikarenakan adanya kenaikan laba bersih BNBR. Kenaikan laba bersih tersebut disebabkan oleh adanya peningkatan pendapatan yang berasal dari ketiga pilar usaha BNBR: infrastruktur, perkebunan, dan telekomunikasi. Pendapatan dari infrastruktur meningkat 55% akibat kenaikan permintaan pipa baja. Pendapatan dari perkebunan tumbuh 34% akibat tingginya harga komoditas, sedangkan pendapatan dari telekomunikasi meningkat 128% akibat pertumbuhan jumlah pelanggan sebanyak tiga kali lipat. Nilai tingkat

pengembalian ekuitas terendah diperoleh pada tahun 2008 sebesar -244,32%, hal ini dikarenakan BNBR mengalami kerugian sedangkan ekuitas pemegang sahamnya meningkat. Kerugian tersebut diakibatkan oleh kerugian penjualan aset investasi BNBR.

2. Tingkat pengembalian ekuitas PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) tahun 2006-2010 mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai tingkat pengembalian ekuitas tertinggi diperoleh pada tahun 2007 sebesar 70,32%, hal ini dikarenakan adanya kenaikan laba bersih BUMI. Kenaikan laba bersih tersebut disebabkan oleh adanya peningkatan pendapatan yang sebagian besar berasal dari aktivitas pertambangan batu bara. Nilai tingkat pengembalian ekuitas terendah diperoleh pada tahun 2009 sebesar 14,07%, hal ini dikarenakan adanya penurunan laba bersih BUMI. Penurunan laba bersih tersebut disebabkan oleh adanya penurunan pendapatan yang diakibatkan oleh koreksi harga jual batu bara yang cukup signifikan yaitu sebesar US$ 63,1 per ton dari US$ 73,3 per ton.
3. Tingkat pengembalian ekuitas PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) tahun 2006-2010 mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai tingkat pengembalian ekuitas tertinggi diperoleh pada tahun 2007 sebesar 6,04%, hal ini dikarenakan adanya kenaikan laba bersih ELTY. Kenaikan laba bersih tersebut disebabkan oleh adanya peningkatan pendapatan yang berasal dari proyek properti seperti City Property dan Rasuna Residence. Nilai tingkat pengembalian ekuitas terendah diperoleh pada tahun 2010 sebesar 2,07%, hal ini dikarenakan adanya kenaikan ekuitas pemegang saham. Kenaikan ekuitas

ELTY ini terutama dimungkinkan oleh suksesnya PUT (Penawaran Umum Terbatas) ELTY yang meraih dana sebesar Rp 3,2 triliun.

4. Tingkat pengembalian ekuitas PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) tahun 2006-2010 mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai tingkat pengembalian ekuitas tertinggi diperoleh pada tahun 2006 sebesar 26,91%, hal ini dikarenakan adanya kenaikan laba bersih UNSP. Kenaikan laba bersih tersebut disebabkan oleh adanya peningkatan pendapatan yang berasal dari penjualan karet alam dan kelapa sawit. Nilai tingkat pengembalian ekuitas terendah diperoleh pada tahun 2008 sebesar 7,03%, hal ini dikarenakan adanya kenaikan ekuitas pemegang saham. Kenaikan ekuitas UNSP ini diakibatkan oleh proses Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) di tahun 2007.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan perkembangan tingkat pengembalian ekuitas pada beberapa emiten Grup Bakrie mengalami fluktuatif yang cenderung turun. Nilai rata-rata tertinggi tingkat pengembalian ekuitas diperoleh PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) yaitu sebesar 39,64%, sedangkan nilai rata-rata terendah tingkat pengembalian ekuitas diperoleh PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) yaitu sebesar -65,89%. Kenaikan tingkat pengembalian ekuitas dikarenakan adanya kenaikan laba bersih yang disebabkan oleh adanya peningkatan pendapatan. Penurunan tingkat pengembalian ekuitas dikarenakan adanya penurunan laba bersih atau peningkatan ekuitas pemegang saham.

4.2.2 Deskriptif *Leverage* Keuangan Pada Emiten Grup Bakrie

Leverage keuangan (*financial leverage*) merupakan penggunaan sumber dana yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dengan maksud meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. *Leverage* keuangan dapat dihitung dengan menggunakan *Degree of Financial Leverage* (DFL). Untuk menghitung *leverage* keuangan, maka digunakan informasi yang terdapat pada laporan laba rugi untuk mengetahui *earnings before interest and taxes* (EBIT) dan *earning per share* (EPS).

$$\text{DFL Pada X} = \frac{\Delta \text{ EPS}}{\text{EPS}} \div \frac{\Delta \text{ EBIT}}{\text{EBIT}}$$

Sumber: Agus Sartono (2001: 263)

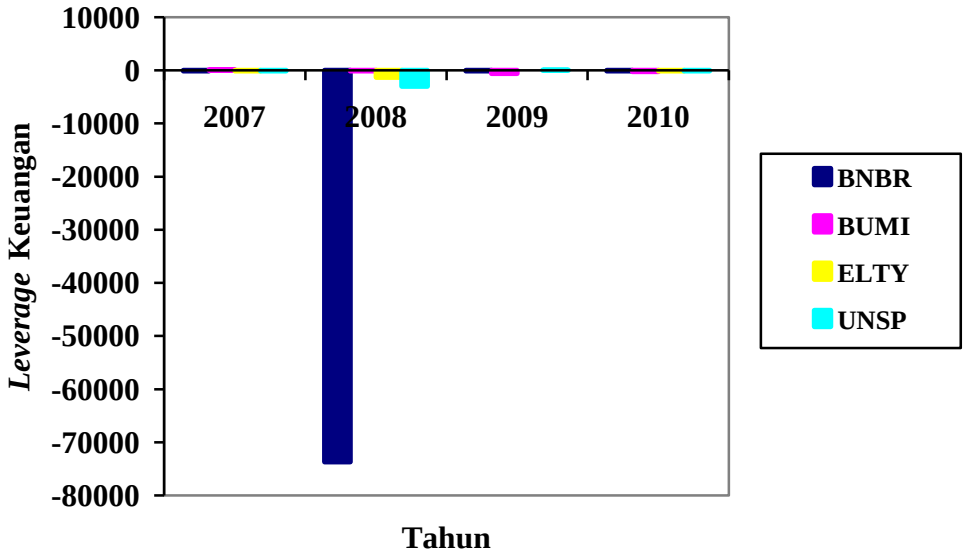
Berikut ini adalah data mengenai *leverage* keuangan beberapa emiten Grup Bakrie yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.2
Perkembangan *Leverage* Keuangan Beberapa Emiten Grup Bakrie
Tahun 2006-2010

Kode	Tahun	EPS	Δ EPS	EBIT	Δ EBIT	DFL	Perkembangan (%)
a	b	c	d = (c_n – c_{n-1}) / c_{n-1}	e	f = (e_n – e_{n-1}) / e_{n-1}	g = d / f	h = ((g_n - g_{n-1}) /g_{n-1}) x 100
BNBR	2006	7,99	-0,48	611084939000	1,74	-0,28	-
	2007	8,28	0,04	862142299000	0,41	0,09	-131,83
	2008	-234,54	-29,33	1251012457000	0,45	-65,02	-73695,05
	2009	-18,51	-0,92	701985113000	-0,44	2,10	-103,23
	2010	-81,53	3,40	-4014827785000	-6,72	-0,51	-124,14
Rata-rata						**-12,72**	**-18514**
BUMI	2006	103,24	0,66	2950308477000	0,14	4,62	-
	2007	406,32	2,94	3825250094000	0,30	9,90	114,11
	2008	212,75	-0,48	12112190110000	2,17	-0,22	-102,22
	2009	94,91	-0,55	6021203953000	-0,50	1,10	-600,87
	2010	97,73	0,03	5870028000000	-0,03	-1,18	-207,51
Rata-rata						**2,84**	**-199,12**
ELTY	2006	10,98	-0,82	72201019163	0,55	-1,50	-
	2007	9,08	-0,17	170508072264	1,36	-0,13	-91,51
	2008	13,66	0,50	226030989609	0,33	1,55	-1318,83
	2009	6,64	-0,51	166750943123	-0,26	1,96	26,50
	2010	5,74	-0,14	225655068716	0,35	-0,38	-119,58
Rata-rata						**0,3**	**-375,85**
UNSP	2006	69,32	0,39	292157861000	0,28	1,37	-
	2007	70,33	0,01	488871203000	0,67	0,02	-98,42
	2008	45,82	-0,35	759696914000	0,55	-0,63	-3007,10
	2009	66,73	0,46	470323022000	-0,38	-1,20	90,45
	2010	67,56	0,01	1077103402000	1,29	0,01	-100,80
Rata-rata						**-0,09**	**-778,97**

Sumber: Laporan keuangan (data diolah)

Dari Tabel 4.2 di atas, untuk mempermudah dalam memahami perkembangan *leverage* keuangan, maka penulis menggambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut:



Gambar 4.2
Perkembangan *Leverage* Keuangan Beberapa Emiten Grup Bakrie
Tahun 2006-2010

Berdasarkan Gambar 4.2 di atas dapat dijelaskan *leverage* keuangan dari tahun 2006-2010 sebagai berikut:

1. *Leverage* keuangan PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) tahun 2006-2010 mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai *leverage* keuangan tertinggi diperoleh pada tahun 2009 sebesar 2,10, hal ini dikarenakan adanya kenaikan utang BNBR yang menyebabkan beban bunga meningkat. Utang tersebut digunakan perusahaan untuk membiayai ekspansi di sektor perkebunan dan telekomunikasi serta investasi. Nilai *leverage* keuangan terendah diperoleh pada tahun 2008 sebesar -65,02, hal ini dikarenakan adanya penurunan utang BNBR akibat adanya pembayaran utang perusahaan karena meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan yang menyebabkan beban bunga pun ikut menurun.

2. *Leverage* keuangan PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) tahun 2006-2010 mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai *leverage* keuangan tertinggi diperoleh pada tahun 2007 sebesar 9,90, hal ini dikarenakan adanya kenaikan utang BUMI dan menyebabkan beban bunga meningkat. Utang tersebut digunakan untuk modal kerja dan investasi. Nilai *leverage* keuangan terendah diperoleh pada tahun 2010 sebesar -1,18, hal ini dikarenakan adanya penurunan utang BUMI akibat adanya pembayaran utang perusahaan karena meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan.yang menyebabkan beban bunga pun ikut menurun.
3. *Leverage* keuangan PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) tahun 2006-2010 mengalami fluktuasi yang cenderung naik. Nilai *leverage* keuangan tertinggi diperoleh pada tahun 2009 sebesar 1,96, hal ini dikarenakan adanya kenaikan utang ELTY yang menyebabkan beban bunga meningkat. Utang tersebut digunakan ELTY untuk membiayai proyek perumahan Bakrieland seperti Bogor Nirwana Residence serta proyek apartemen dan perkantoran di Rasuna Epicentrum. Nilai *leverage* keuangan terendah diperoleh pada tahun 2009 sebesar -1,50, hal ini dikarenakan adanya penurunan utang ELTY akibat adanya pembayaran utang perusahaan karena meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan yang menyebabkan beban bunga pun ikut menurun.
4. *Leverage* keuangan PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk (UNSP) tahun 2006-2010 mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai *leverage* keuangan tertinggi diperoleh pada tahun 2006 sebesar 1,37, hal ini dikarenakan adanya kenaikan utang UNSP yang menyebabkan beban bunga

meningkat. Kenaikan utang UNSP diakibatkan sebagian besar utang UNSP didenominasi dalam dolar AS dan kemudian terjadi pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Nilai *leverage* keuangan terendah diperoleh pada tahun 2009 sebesar -1,20, hal ini dikarenakan adanya penurunan utang UNSP akibat adanya pembayaran utang perusahaan karena meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan yang menyebabkan beban bunga pun ikut menurun.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan perkembangan *leverage* keuangan pada beberapa emiten Grup Bakrie mengalami fluktuatif yang cenderung turun. Nilai rata-rata tertinggi *leverage* keuangan diperoleh PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) yaitu sebesar 2,84, sedangkan nilai rata-rata terendah *leverage* keuangan diperoleh PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) yaitu sebesar -12,72. Kenaikan *leverage* keuangan dikarenakan adanya kenaikan utang perusahaan yang menyebabkan beban bunga meningkat. Penurunan *leverage* keuangan dikarenakan adanya penurunan utang perusahaan akibat adanya pembayaran utang perusahaan karena meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan.yang menyebabkan beban bunga pun ikut turun.

4.2.3 Deskriptif Harga Saham Pada Emiten Grup Bakrie

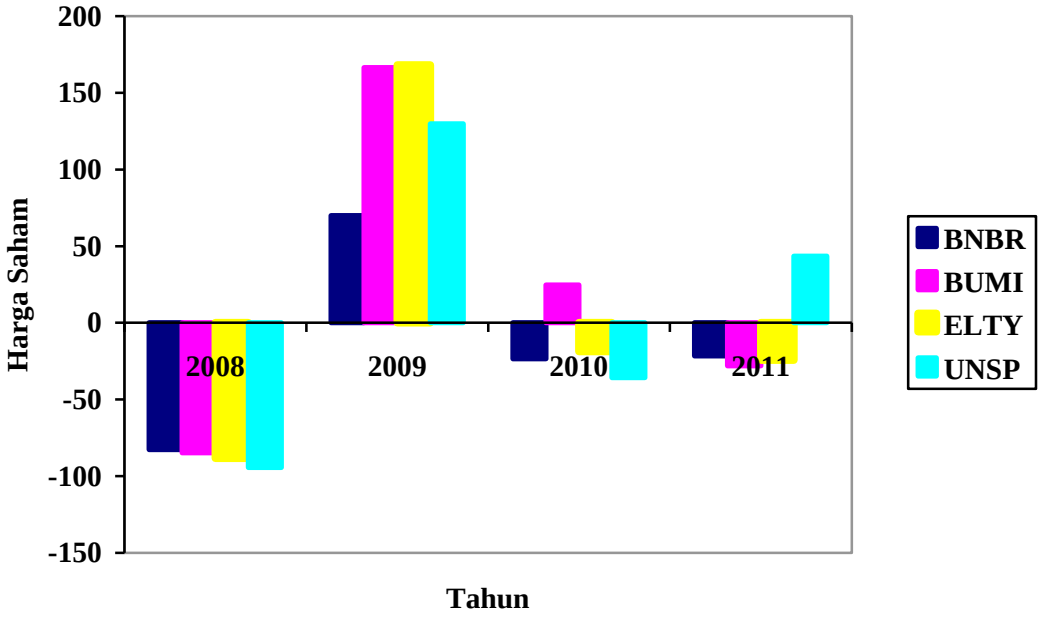
Harga saham merupakan harga penutupan suatu saham di bursa efek. Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun. Berikut ini adalah data mengenai harga saham beberapa emiten Grup Bakrie yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.3
Perkembangan Harga Saham Beberapa Emiten Grup Bakrie
Tahun 2007-2011

Kode	Tahun	Harga Saham	Perkembangan (%)
a	**b**	**c**	**$d = ((c_n - c_{n-1}) / c_{n-1}) \times 100$**
BNBR	2007	290	-
	2008	50	-82,76
	2009	85	70
	2010	65	-23,53
	2011	51	-21,54
Rata-rata		**108,2**	**-14,46**
BUMI	2007	6000	-
	2008	910	-84,83
	2009	2425	166,48
	2010	3025	24,74
	2011	2175	-28,10
Rata-rata		**2907**	**19,57**
ELTY	2007	620	-
	2008	72	-88,39
	2009	193	168,06
	2010	157	-18,65
	2011	119	-24,20
Rata-rata		**232,2**	**9,20**
UNSP	2007	2275	-
	2008	260	-94,36
	2009	580	129,76
	2010	390	-35,75
	2011	285	43,55
Rata-rata		**758**	**10,80**

Sumber: www.yahoofinance.com

Dari Tabel 4.3 di atas, untuk mempermudah dalam memahami perkembangan harga saham, maka penulis menggambarkan dalam bentuk grafik sebagai berikut:



Gambar 4.3
Perkembangan Harga Saham Beberapa Emiten Grup Bakrie
Tahun 2007-2011

Berdasarkan Gambar 4.3 di atas dapat dijelaskan harga saham dari tahun 2007-2011 sebagai berikut:

1. Harga saham PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) tahun 2007-2011 mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai harga saham tertinggi diperoleh pada tahun 2007 sebesar Rp 290, hal ini dikarenakan kinerja perusahaan yang baik sehingga membuat investor tertarik berinvestasi. Permintaan saham BNBR meningkat dan harga sahamnya pun naik. Nilai harga saham terendah diperoleh pada tahun 2008 sebesar Rp 50, hal ini dikarenakan adanya sentimen negatif investor akibat terjadinya krisis finansial global. Selain itu, penurunan harga saham juga dikarenakan kerugian yang dialami BNBR sehingga membuat investor menjadi tidak

tertarik untuk berinvestasi. Permintaan saham BNBR menurun dan harga sahamnya pun turun.

2. Harga saham PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai harga saham tertinggi diperoleh pada tahun 2007 sebesar Rp 6.000, hal ini dikarenakan kinerja perusahaan yang baik sehingga membuat investor tertarik berinvestasi. Permintaan saham BUMI meningkat dan harga sahamnya pun naik. Nilai harga saham terendah diperoleh pada tahun 2008 sebesar Rp 910, hal ini dikarenakan adanya sentimen negatif investor akibat terjadinya krisis finansial global. Selain itu, penurunan harga saham dikarenakan adanya aktivitas transaksi *repurchase agreement* (repo) dengan jaminan saham BUMI banyak yang bermasalah sehingga membuat investor kehilangan kepercayaan. Permintaan saham BUMI menurun dan harga sahamnya pun turun.
3. Harga saham PT. Bakrieland Development Tbk (ELTY) mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai harga saham tertinggi diperoleh pada tahun 2007 sebesar Rp 620, hal ini dikarenakan kinerja perusahaan yang baik sehingga membuat investor tertarik berinvestasi. Permintaan saham ELTY meningkat dan harga sahamnya pun naik. Nilai harga saham terendah diperoleh pada tahun 2008 sebesar Rp 72, hal ini dikarenakan adanya sentimen negatif investor akibat terjadinya krisis finansial global. Permintaan saham ELTY menurun dan harga sahamnya pun turun.
4. Harga saham PT. Bakrie Sumatera Plantations (UNSP) mengalami fluktuasi yang cenderung turun. Nilai harga saham tertinggi diperoleh pada tahun 2007

sebesar Rp 2.275, hal ini dikarenakan kinerja perusahaan yang baik sehingga membuat investor tertarik berinvestasi. Permintaan saham UNSP meningkat dan harga sahamnya pun naik. Nilai harga saham terendah diperoleh pada tahun 2008 sebesar Rp 260, hal ini dikarenakan adanya sentimen negatif investor akibat terjadinya krisis finansial global. Permintaan saham UNSP menurun dan harga sahamnya pun turun.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan perkembangan harga saham pada beberapa emiten Grup Bakrie mengalami fluktuatif yang cenderung turun. Nilai rata-rata tertinggi harga saham diperoleh PT. Bumi Resources Tbk (BUMI) yaitu sebesar 2907, sedangkan nilai rata-rata terendah harga saham diperoleh PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) yaitu sebesar 108,2. Kenaikan harga saham dikarenakan kinerja perusahaan yang baik sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi dan permintaan saham perusahaan meningkat. Penurunan harga saham dikarenakan adanya sentimen negatif investor akibat terjadinya krisis finansial global. Selain itu, penurunan harga saham dikarenakan penurunan laba yang diperoleh perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan menurun.

4.3 Analisis Verifikatif

Setelah diuraikan gambaran data variabel penelitian, selanjutnya untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan terhadap harga saham maka dilakukan pengujian statistik, baik secara simultan maupun secara parsial. Pengujian akan dilakukan melalui tahapan

sebagai berikut: pengujian uji asumsi klasik, analisis regresi linier, koefisien korelasi parsial, koefisien determinasi serta pengujian hipotesis. Pengujian tersebut dilakukan dengan bantuan *software SPSS for Windows versi 17.0*. dan untuk lebih jelasnya akan dibahas berikut ini.

1. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda, ada beberapa asumsi yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari regresi tersebut tidak bias, diantaranya uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Untuk menguatkan hasil regresi yang diperoleh dilakukan pengujian asumsi klasik regresi, dimana hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:

a. Hasil Pengujian Normalitas

Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi, apabila model regresi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regresi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel *Kolmogorov-Smirnov* untuk menguji normalitas model regresi.

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

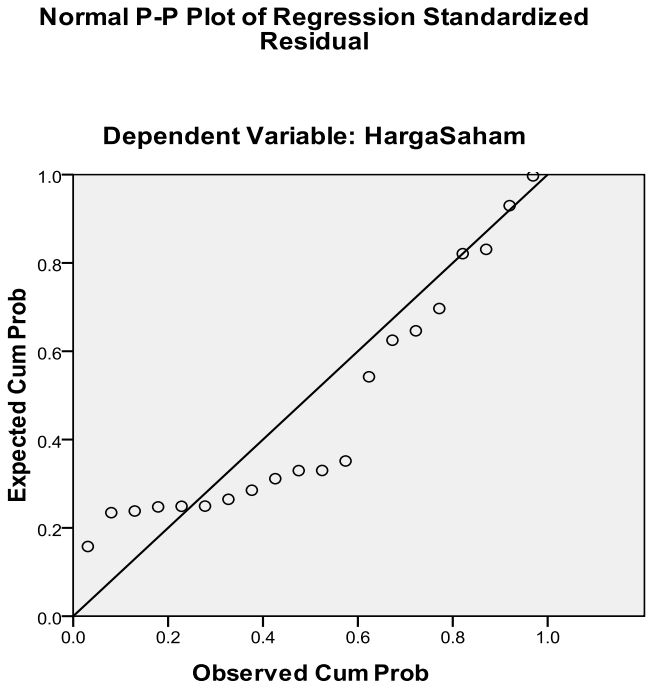
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters[a,,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.18744871E3
Most Extreme Differences	Absolute	.257
	Positive	.257
	Negative	-.172
Kolmogorov-Smirnov Z		1.148
Asymp. Sig. (2-tailed)		.144

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada Tabel 4.4 dapat dilihat nilai probabilitas (Asymp. sig.) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,144. Karena nilai probabilitas pada uji *Kolmogorov-Smirnov* masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0,05), maka disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal. Secara visual gambar grafik normal *probability plot* dapat dilihat pada Gambar 4.4 berikut:



Gambar 4.4
Grafik Normalitas

Grafik di atas mempertegas bahwa model regresi yang diperoleh berdisitribusi normal, dimana sebaran data berada di sekitar garis diagonal.

b. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas pada model regresi. Jika terdapat Multikolinieritas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regresi yang signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai

variance inflation factors (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas.

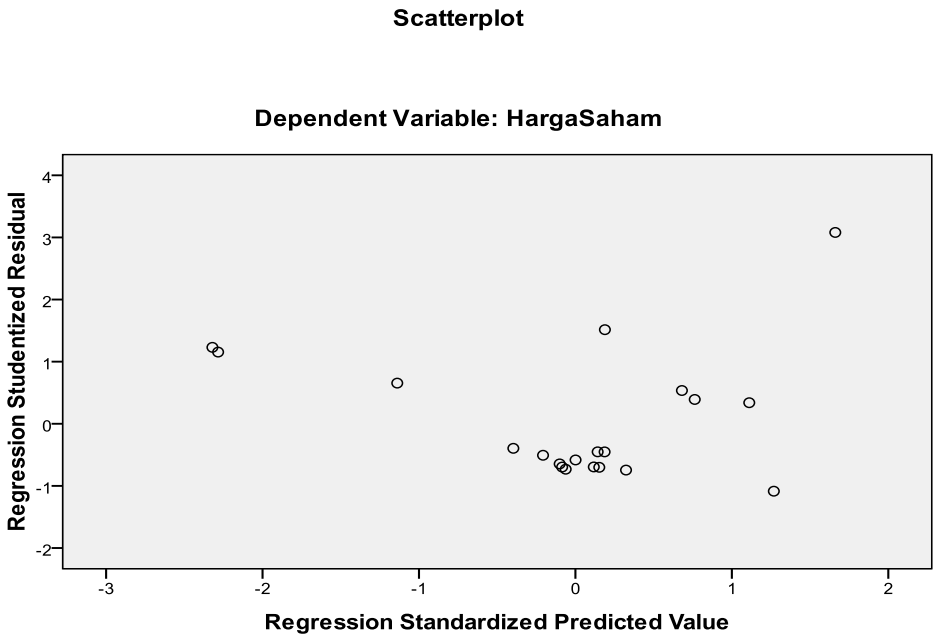
Tabel 4.5
Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE	.133	7.527
	DFL	.133	7.527

Berdasarkan nilai VIF yang diperoleh seperti terlihat pada Tabel 4.5 di atas menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas, dimana nilai VIF dari kedua variabel bebas sebesar 7,527 lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara variabel tingkat pengembalianekuitas dan variabel *leverage* keuangan.

c. Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen dilihat dari Grafik *Scatterplot*.



Gambar 4.5
Grafik Scatterplots

Pada Gambar 4.5 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedasitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan variabel independen tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan.

d. Hasil Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi

pada model regresi dan berikut nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh melalui hasil estimasi model regresi.

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Asumsi Autokorelasi

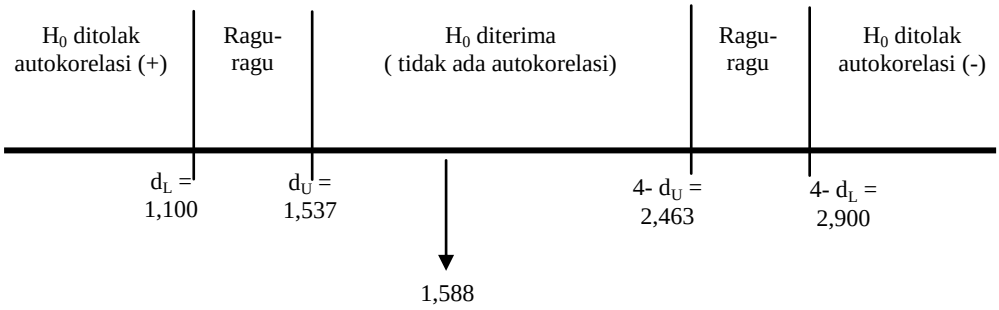
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.613[a]	.376	.302	1255.357	1.588

a. Predictors: (Constant), DFL, ROE

b. Dependent Variable: HargaSaham

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik *Durbin-Watson* (DW) = 1,588, sementara dari Tabel d untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 20 diperoleh batas bawah nilai Tabel (d_L) = 1,100 dan batas atas (d_U) = 1,537. Karena nilai *Durbin-Watson* model regresi (1,588) lebih besar dari batas atas (d_U) 1,537 dan kurang dari 4 – 1,537 (4 – d_U), maka dapat disimpulkan bahwa kita tidak bisa menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi.



Gambar 4.6
Diagram Daerah Pengujian Autokorelasi dengan Uji *Durbin Watson*

Karena keempat asumsi regresi sudah terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regresi sudah memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbias Estimation*) sehingga dikatakan kesimpulan yang diperoleh dari model regresi sudah menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan terhadap harga saham. Model matematis hubungan antara dua variabel tersebut adalah persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Sumber: Sugiyono (2009: 192)

Hasil perhitungan koefisien regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan *software SPSS for Windows versi 17.0* sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	782.601	297.625		2.629	.018
	ROE	38.062	12.526	1.598	3.039	.007
	DFL	-130.250	52.831	-1.296	-2.465	.025

a. Dependent Variable: HargaSaham

Hasil koefisien regresi yang diperoleh dari tabel di atas dapat ditulis dalam bentuk persamaan yang menggambarkan hubungan data X dan Y yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = 782{,}601 + 38{,}062\ X_1 - 130{,}250\ X_2}$$

Dimana:

Y = Harga saham

X_1 = Tingkat pengembalian ekuitas

X_2 = *Leverage* keuangan

Koefisien yang terdapat pada persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 782,601 rupiah menunjukkan rata-rata harga saham pada emiten Grup Bakrie jika tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan sama dengan nol.
2. Tingkat pengembalian ekuitas memiliki koefisien bertanda positif sebesar 38,062 rupiah, artinya setiap peningkatan tingkat pengembalian ekuitas sebesar 1 persen diprediksi akan meningkatkan harga saham sebesar 38,062 rupiah, dengan asumsi *leverage* keuangan tidak berubah.
3. *Leverage* keuangan memiliki koefisien bertanda negatif sebesar 130,250 rupiah, artinya setiap peningkatan *leverage* keuangan sebesar 1 persen diprediksi akan menurunkan harga saham sebesar 130,250 rupiah dengan asumsi tingkat pengembalian ekuitas tidak berubah.

3. Hasil Analisis Korelasi

Untuk mengetahui keeratan hubungan antara tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan terhadap harga saham digunakan analisis korelasi *Pearson*. Korelasi parsial digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan) dengan harga saham. Melalui korelasi parsial akan dicari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap harga saham ketika variabel independen lainnya dianggap konstan.

a. Korelasi Tingkat Pengembalian Ekuitas dengan Harga Saham Ketika *Leverage* Keuangan Tidak Berubah

Hasil korelasi antara tingkat pengembalian ekuitas dengan harga saham ketika *leverage* keuangan tidak berubah dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8
Hasil Korelasi Parsial Tingkat Pengembalian Ekuitas dengan Harga Saham

Correlations

Control Variables			ROE	HargaSaham
DFL	ROE	Correlation	1.000	.593
		Significance (2-tailed)	.	.007
		df	0	17
	HargaSaham	Correlation	.593	1.000
		Significance (2-tailed)	.007	.
		df	17	0

Hubungan antara tingkat pengembalian ekuitas dengan harga saham ketika *leverage* keuangan tidak berubah adalah sebesar 0,593, artinya tingkat pengembalian ekuitas memiliki hubungan sedang dengan harga saham. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berada diantara 0,40 hingga 0,599 yang

tergolong dalam kategori sedang. Hubungan yang bersifat positif artinya, setiap kenaikan tingkat pengembalian ekuitas maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham dan sebaliknya. Besar pengaruh tingkat pengembalian ekuitas terhadap harga saham perusahaan ketika *leverage* keuangan tidak berubah adalah $(0{,}593)^2 \times 100\% = 35{,}16\%$, sebesar 35,16% harga saham dipengaruhi oleh tingkat pengembalian ekuitas, sedangkan sisanya sebesar 64,84% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

b. Korelasi *Leverage* Keuangan dengan Harga Saham Ketika Tingkat Pengembalian Ekuitas Tidak Berubah

Hasil korelasi antara *leverage* keuangan dengan harga saham ketika tingkat pengembalian ekuitas tidak berubah dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.9
Hasil Korelasi Parsial *Leverage* Keuangan dengan Harga Saham

Correlations

Control Variables			DFL	HargaSaham
ROE	DFL	Correlation	1.000	-.513
		Significance (2-tailed)	.	.025
		df	0	17
	HargaSaham	Correlation	-.513	1.000
		Significance (2-tailed)	.025	.
		df	17	0

Hubungan antara *leverage* keuangan dengan harga saham ketika tingkat pengembalian ekuitas tidak berubah adalah sebesar -0,513, artinya *leverage* keuangan memilki hubungan sedang dengan harga saham. Hal ini

terlihat dari nilai korelasi berada diantara 0,40 hingga 0,599 yang tergolong dalam kategori sedang. Hubungan yang bersifat negatif artinya, setiap kenaikan *leverage* keuangan maka hal tersebut akan menurunkan harga saham dan sebaliknya. Besar pengaruh *leverage* keuangan terhadap harga saham perusahaan ketika tingkat pengembalian ekuitas tidak berubah adalah $(0,513)^2 \times 100\% = 26,32\%$, artinya sebesar 26,32% harga saham dipengaruhi oleh *leverage* keuangan, sedangkan sisanya sebesar 73,68% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

c. Korelasi Tingkat Pengembalian Ekuitas dan *Leverage* Keuangan dengan Harga Saham Secara Simultan

Hasil korelasi simultan tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan dengan harga saham dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.10

Hasil Korelasi Simultan Tingkat Pengembalian Ekuitas dan *Leverage* Keuangan dengan Harga Saham

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.613[a]	.376	.302	1255.357

a. Predictors: (Constant), DFL, ROE

b. Dependent Variable: HargaSaham

Berdasarkan data pada Tabel 4.10 di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi ganda (R) adalah sebesar 0,613, artinya tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan memiliki hubungan cukup

kuat dengan harga saham. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berada diantara 0,61 hingga 0,80 yang tergolong dalan kategori cukup kuat.

4. Hasil Analisis Determinasi

Koefisien determinasi (Kd) yang menunjukkan seberapa besar tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan berpengaruh terhadap harga saham diperoleh dengan menggunakan rumus berikut:

$Kd = (r)^2 \times 100\ \%$

$= (0{,}613)^2 \times 100\ \%$

$= 0{,}376 \times 100\%$

= 37,6%

Untuk nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.10 tepatnya dilihat dari nilai R Square yaitu sebesar 0,376 artinya pengaruh tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan terhadap harga saham sebesar 37,6%, sedangkan sisanya yaitu 62,4% merupakan pengaruh faktor-faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Faktor-faktor lain yang tidak diteliti baik dari internal maupun eksternal perusahaan, misalnya kondisi stabilitas politik, kondisi ekonomi dan sebagainya.

4.3.1 Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas Terhadap Harga Saham Secara Parsial

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Penentuan hasil pengujian (penerimaan/penolakan H_0) dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan

t_{tabel} atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Nilai t_{tabel} dengan jumlah sampel (n) = 20; jumlah variabel (k) = 2; taraf signifikan α = 5%; derajat bebas (db) = n-k-1 = 20-2-1 = 17 diperoleh sebesar 2,110.

Tabel 4.11
Hasil Pegujian Parsial (Uji t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	782.601	297.625		2.629	.018
	ROE	38.062	12.526	1.598	3.039	.007
	DFL	-130.250	52.831	-1.296	-2.465	.025

a. Dependent Variable: HargaSaham

Nilai statistik uji t yang terdapat pada Tabel 4.11 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} untuk menentukan apakah variabel yang sedang diuji signifikan atau tidak.

Untuk menguji pengaruh tingkat pengembalian ekuitas terhadap harga saham, maka diperlukan pengujian statistik secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis statistik

   H_0 ; $\rho = 0$, Tingkat pengembalian ekuitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.

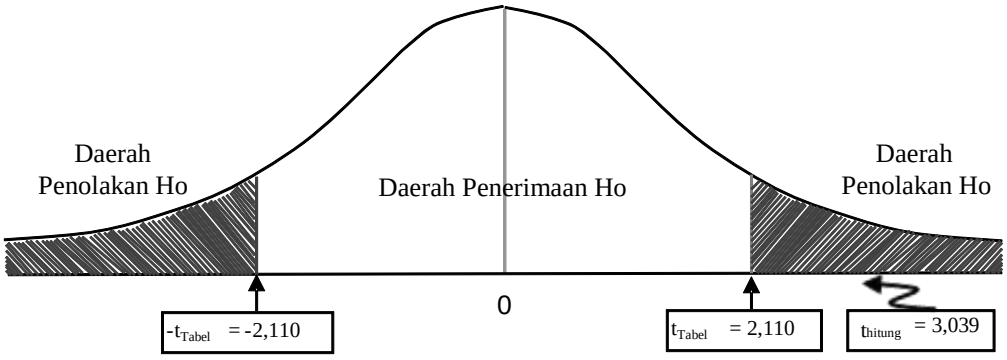
   H_1 ; $\rho \neq 0$, Tingkat pengembalian ekuitas berpengaruh terhadap harga saham.

2. Menentukan daerah penerimaan penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan ketentuan:

Jika $t_{hitung} > t_{tabel,}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka H_0 ditolak

Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima

Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah $t_{hitung} > t_{tabel}$ (3,039 > 2,110), sehingga pada tingkat kekeliruan 5% H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti variabel tingkat pengembalian ekuitas yang diberikan secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 sebagai berikut:



Gambar 4.7
Grafik Penolakan dan Penerimaan H_0 Pada Uji t Tingkat Pengembalian Ekuitas Terhadap Harga Saham

3. Penarikan kesimpulan hipotesis

Berdasarkan Gambar 4.7 di atas dapat dilihat bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, karena t_{hitung} sebesar 3,039 berada pada daerah penolakan H_0. Hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik untuk variabel tingkat pengembalian ekuitas sebesar 0,007, artinya kesalahan untuk mengatakan ada

pengaruh terhadap harga saham hanya 0,7% atau berarti lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dapat diterima sebesar 5% sehingga dapat diputuskan untuk menolak H_0. Kesimpulannya, tingkat pengembalian ekuitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Markoni (2009), Abid Djazuli (2006), Nurmala dan Evi Yuniarti (2007), Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani (2003), serta Dedy Trisno dan Fransiska Soejono (2008) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham.

4.3.2 Pengaruh *Leverage* Keuangan Terhadap Harga Saham Secara Parsial

Uji t dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Penentuan hasil pengujian (penerimaan/penolakan H_0) dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Nilai t_{tabel} dengan jumlah sampel (n) = 20; jumlah variabel (k) = 2; taraf signifikan α = 5%; derajat bebas (db) = n-k-1 = 20-2-1 = 17 diperoleh sebesar 2,110.

Nilai statistik uji t yang terdapat pada Tabel 4.11 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} untuk menentukan apakah variabel yang sedang diuji signifikan atau tidak.

Untuk menguji pengaruh *leverage* keuangan terhadap harga saham, maka diperlukan pengujian statistik secara parsial dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

   H_0 ; $\rho = 0$, Leverage keuangan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

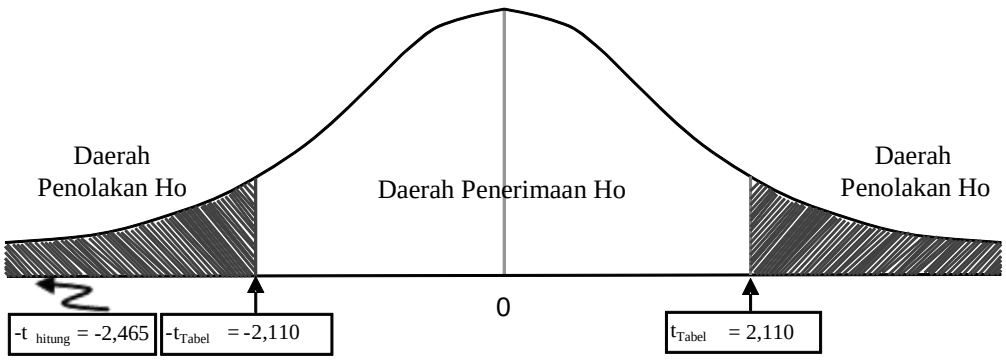
   H_1 ; $\rho \neq 0$, Leverage keuangan berpengaruh terhadap harga saham.

2. Menentukan daerah penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan ketentuan :

   Jika $t_{hitung} > t_{tabel,}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ maka H_0 ditolak

   Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima

   Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ (-2,465 < -2,110), sehingga pada tingkat kekeliruan 5% H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti variabel *leverage* keuangan yang diberikan secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 sebagai berikut:



Gambar 4.8
Grafik Penolakan dan Penerimaan H_0 Pada Uji t *Leverage* Keuangan Terhadap Harga Saham

3. Penarikan kesimpulan hipotesis

   Berdasarkan Gambar 4.8 di atas dapat dilihat bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, karena t_{hitung} sebesar -2,465 berada pada daerah penolakan H_0. Hasil

ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik untuk variabel *leverage* keuangan sebesar 0,025, artinya kesalahan untuk mengatakan ada pengaruh terhadap harga saham hanya 2,5% atau berarti lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dapat diterima sebesar 5% sehingga dapat diputuskan untuk menolak H_0. Kesimpulannya, *leverage* keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Faisal Matriadi (2007) dan Iswadi dan Yunina (2006) yang menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap harga saham.

4.3.2 Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas dan *Leverage* Keuangan Terhadap Harga Saham Secara Simultan

Untuk menjawab permasalah pengaruh tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan secara bersama-sama terhadap harga saham dilakukan pengujian koefisien regresi secara bersama menggunakan Uji F. Penentuan hasil pengujian (penerimaan/penolakan H_0) dapat dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} atau juga dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Nilai F_{tabel} dengan jumlah sampel (n) = 20; jumlah variabel (k) = 2; taraf signifikan α = 5%; derajat bebas (db) = n-k-1 = 20-2-1 = 17 diperoleh sebesar 3,592.

Tabel 4.12
Hasil Pegujian Simultan (Uji F)

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.612E7	2	8062264.000	5.116	.018[a]
	Residual	2.679E7	17	1575920.856		
	Total	4.292E7	19			

a. Predictors: (Constant), DFL, ROE

b. Dependent Variable: HargaSaham

Nilai statistik uji F yang terdapat pada Tabel 4.12 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai F_{tabel} untuk menentukan apakah variabel yang sedang diuji signifikan atau tidak.

Untuk menguji pengaruh tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan terhadap harga saham, maka diperlukan pengujian statistik secara simultan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

   H_0 ; $\rho = 0$, *Secara simultan tingkat pengembalian ekuitas dan leverage keuangan tidak berpengaruh terhadap harga saham.*

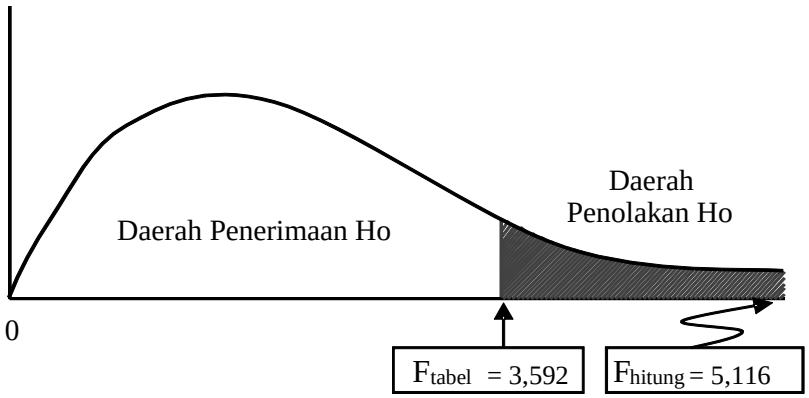
   H_1 ; $\rho \neq 0$, *Secara simultan tingkat pengembalian ekuitas dan leverage keuangan berpengaruh terhadap harga saham.*

2. Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan ketentuan:

   Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak

   Jika $F_{hitung} < F_{tabel,}$ maka H_1 diterima

Maka hasil yang diperoleh dari perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} adalah $F_{hitung} > F_{tabel}$ (5,116 > 3,592), maka pada tingkat kekeliruan 5% H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti kedua variabel bebas, yaitu tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan berpengaruh terhadap harga saham. Selain itu peneliti juga melakukan pengujian dengan cara melihat tingkat signifikansi yang dapat dilihat pada Tabel 4.12.



Gambar 4.9
Grafik Penolakan dan Penerimaan H_0 Pada Uji F Tingkat Pengembalian Ekuitas dan *Leverage* Keuangan Terhadap Harga Saham

3. Pengambilan keputusan hipotesis

Berdasarkan Gambar 4.9 di atas dapat dilihat bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, karena F_{hitung} sebesar 5,116 berada pada daerah penolakan H_0. Hasil ini juga ditunjukkan oleh nilai signifikansi uji statistik untuk variabel *leverage* keuangan sebesar 0,018, artinya kesalahan untuk mengatakan ada pengaruh terhadap harga saham hanya 1,8% atau berarti lebih kecil dari tingkat kesalahan yang dapat diterima sebesar 5% sehingga dapat diputuskan untuk menolak H_0. Kesimpulannya, secara simultan tingkat pengembalian ekuitas dan *leverage* keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.