



PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON ASSET* DAN *RETURN ON EQUITY* TERHADAP *STOCK RETURN* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas pembangunan Panca Budi Medan

Oleh:

**WAHYUNI PRATIWI
1515100255**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : WAHYUNI PRATIWI
NPM : 1515100225
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JENJANG : SI (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*,
RETURN ON ASSETS DAN *RETURN ON*
EQUITY TERHADAP *STOCK RETURN* PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2016-2018

MEDAN, Oktober 2020

KETUA PROGRAM STUDI

(Rahima Br. Purba, SE., M.Si., Ak., CA)

PEMBIMBING I

(Junawan, S.E., M.Si)



(Dr. Bambang Widjarnako, S.E., M.M)

PEMBIMBING II

(Dito Aditia Darma Nst, S.E., M.Si)

ABSTRAK

Penulisan ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2016. Data yang digunakan dalam penulisan ini diperoleh dari data laporan keuangan yang di publikasikan oleh IDX, yang diambil dari situs www.idx.co.id. populasi dalam penulisan ini adalah 85 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel digunakan teknik *Purposive Sampling* sehingga terdapat 40 sampel penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penulisan ini adalah regresi linier berganda, sedangkan uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Hasil penulisan menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity* secara simultan berpengaruh terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Secara parsial, variabel *Return On Asset* dan *Return On Equity* berpengaruh secara signifikan terhadap *stock return* perusahaan manufaktur, sedangkan secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *stock return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Stock Return.*

ABSTRACT

This writing was conducted to examine the effect of the variable Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) to Stock Return on manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange for the 2014-2016 period. The data used in this writing was obtained from financial report data published by IDX, which was taken from the site www.idx.co.id. Population in this writing is 85 manufacturing companies listed on the IDX for the period 2016-2018. The sampling technique was used purposive sampling technique so that there were 40 research samples. The analysis technique used in this paper is multiple linear regression, while the classic assumption test used is normality test, multicollinearity test, autocorrelation test and heteroscedasticity test. The results of the writing show that Debt to Equity Ratio, Return On Asset and Return On Equity simultaneously affect the stock return in manufacturing companies listed on the IDX for the period 2016-2018. Partially, the variable Return On Asset and Return On Equity significantly influence the stock return of manufacturing companies, while partially the variable Debt to Equity Ratio has no effect on the stock return of manufacturing companies listed on the IDX for the period 2016-2018.

Keywords: *Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Stock Return.*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN PENGESAHAN	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
ABSTRAK	iii
ABSTRACT	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I : PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah	5
1.3 Rumusan Masalah	6
1.4 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian.....	7
1.4.1 Tujuan Penelitian.....	7
1.4.2 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Keaslian Penelitian	8
BAB II : LANDASAN TEORI	
2.1 Landasan Teori	10
2.2 Penulisan Sebelumnya.....	28
2.3 Kerangka Konseptual	30
2.4 Hipotesis	31
BAB III : METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Pendekatan Penelitian.....	33
3.2 Tempat dan Waktu Penelitian	33
3.3 Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data.....	34
3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	34
3.4.1 Variabel Penelitian	36
3.4.2 Definisi Operasional.....	36
3.5 Teknik Pengumpulan Data	38
3.6 Teknik Analisis Data	39
BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian	44
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	44
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	44
4.1.3 Uji Asumsi Klasik.....	46
4.1.4 Analisis Regresi Linear Berganda.....	51
4.1.5 Uji Hipotesis	53
4.2 Pembahasan	56

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	59
5.2 Saran	60

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	29
Tabel 3.1 Jadwal Penelitian	34
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	36
Tabel 3.3 Operasional Variabel.....	38
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	44
Tabel 4.2 <i>One Sample Kolmogorov-Sminov</i>	47
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas.....	48
Tabel 4.4 Uji <i>Durbin-Watson</i>	49
Tabel 4.5 Regresi Linear Berganda.....	51
Tabel 4.6 Uji Koefesien Determinasi R^2	52
Tabel 4.7 Uji Simultan (Uji-F).....	53
Tabel 4.8 Uji Parsial (Uji-t).....	54

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan <i>Stock Return</i>	4
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	31
Gambar 4.1 Grafik Histogram.....	46
Gambar 4.2 Grafik Normality P-plot.....	46
Gambar 4.3 Grafik <i>Scatterplot</i>	50

KATA PENGANTAR

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah Subhanna Waa Ta'ala karena atas berkat dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **“Pengaruh *Debt To Equity ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity* Terhadap *Stocck Return* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018”**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Strata Satu (S-1) Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Selama penelitian dan penyusunan laporan skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, SE, M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Ibu Dr. Surya Nita, SH, M.Hum selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Bapak Junawan, SE, M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Bapak Junawan, SE, M.Si selaku dosen pembimbing 1 (satu) yang sudah banyak membantu memberikan kritik dan saran terhadap perbaikan skripsi saya.
5. Bapak Dito Aditia Darma Nst, S.E, M.Si selaku dosen pembimbing 2 (dua) yang sudah banyak memberikan masukan di dalam perbaikan skripsi.

6. Seluruh dosen dan pegawai Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
7. Terkhusus kedua orang tua penulis Ayah dan Ibu, Rahman Pohan dan Sarmidawati Daulay yang telah memberikan semangat, do'a dan kasih sayang kepada penulis.
8. Adik penulis, Ahmad Al-Syarikin Pohan dan Rabiul Aulia Pohan yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam penyusunan penelitian ini.
9. Sahabat-sahabat terbaik penulis Dhini Arista, Devya Hernanda, Eninta Lestari, Elnani Ekasari, Fadhil, Rizki Melinda dan sondang Natalia dan lainnya yang telah memberikan saran, semangat dan dukungan kepada penulis dalam penyusunan penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna. Untuk itu segala kritik dan saran untuk penyempurnaan skripsi ini sangat diharapkan penulis. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Medan, Oktober 2020

Wahyuni Pratiwi
NPM: 1515100255

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Berkembangnya bisnis dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal menjadikan informasi tentang kondisi perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor maupun calon investor. Setiap informasi yang relevan tentang emiten, dengan cepat (*instant*) diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk harga atau perubahan harga saham. Dalam mekanisme tersebut para investor mengharapkan *return* (keuntungan) dari saham yang telah atau akan dikuasai, oleh sebab itu pengambilan keputusan yang akan diambil didasarkan pada pemilihan investasi yang efisien. Informasi tentang perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor salah satunya adalah informasi tentang struktur modal dan nilai perusahaan dalam suatu periode atau waktu tertentu yang merupakan

bentuk informasi fundamental. Para investor menggunakan informasi tersebut sebagai dasar penilaian harga (*return*) saham, keputusan membeli atau menjual saham.

Investasi merupakan salah satu sarana penting dalam meningkatkan kemampuan untuk mengumpulkan dan menjaga kekayaan. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Salah satu pilihan berinvestasi dapat dilakukan melalui pasar modal.

Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi serta salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif (Hartono, 2013). Dengan berkembangnya pasar modal, maka alternatif investasi bagi para pemodal kini tidak lagi terbatas pada “aset riil” dan simpanan pada sistem perbankan melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas (aset finansial) lainnya.

Sebelum melakukan investasi, investor terlebih dahulu mengamati dan menilai kinerja dari perusahaan yang akan dipilih. Investor tidak pernah tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukan, karena sebuah investasi memuat unsur ketidakpastian. Yang bisa dilakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan (*return*) yang diharapkan dari

investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya menyimpang dari hasil yang diharapkan. Apabila investor berinvestasi dalam saham, maka Salah satu Informasi yang dibutuhkan oleh investor adalah laporan keuangan perusahaan. Dalam laporan keuangan disajikan antara lain adalah laporan laba rugi komprehensif, dan arus kas beserta komponennya. Laba perusahaan dapat dilihat dari laporan laba rugi perusahaan. Laporan laba rugi perusahaan merupakan parameter paling sering digunakan untuk mengukur peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan. Konsep kinerja keuangan menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2002) adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca. Berbagai pertimbangan, analisis, dan informasi yang akurat, baik informasi publik maupun informasi pribadi perlu diperhatikan investor sebelum membeli, menjual, atau menahan saham untuk mencapai tingkat *return* yang diinginkan.

Paparan yang dimuat Novia (2017) bahwa, “Sebagian besar pemakai laporan keuangan tidak mendapatkan informasi yang akurat yang nantinya dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan karena kurangnya pengetahuan ataupun karena informasi yang susah untuk dicari. Sebenarnya informasi-informasi seperti halnya laporan keuangan perusahaan merupakan hal yang penting dalam pengambilan keputusan. Akan tetapi, tidak semua informasi dapat diakses dengan mudah dan cepat oleh pengguna laporan keuangan”. Laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan

perusahaan tersebut (Fahmi, 2011).tingkat keuntungan yang diperolehnya diistilahkan dengan *stock return*.

Terdapat tiga jenis saham yaitu saham biasa (*Common Stock*), saham preferen (*Preferred Stock*) dan saham treasuri (*Treasury Stock*). Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas deviden yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuiditas. Sedangkan saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan (Jogiyanto, 2014).

Menurut Hartono (2013), "*Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut sebagai *return* sesungguhnya) dan *expected return* (*return* yang diharapkan oleh investor). *Stock return* bersumber dari *yield* atau dividen dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik. *Capital gain (loss)* adalah *return* yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga. Bila harga saham pada akhir periode melebihi harga saham ketika awal periode, maka investor dinyatakan memperoleh *capital gain* dan investor dikatakan memperoleh *capital loss* jika terjadi sebaliknya".

Salah satu sektor yang cukup diminati oleh para investor adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur ini cukup diminati oleh investor karena perkembangan saham sektor ini dari tahun ke tahun cenderung meningkat. Namun fenomena yang terjadi dilapangan berbeda pada tahun 2017, *stock return* pada bidang manufaktur mengalami penurunan yang sangat drastis dikarenakan adanya kebijakan pemerintah menetapkan harga minimum dan harga maksimum. Selain

itu pemerintah mengenakan pajak yang berbeda-beda untuk berbagai komoditas. Pemerintah juga memberikan subsidi kepada perusahaan-perusahaan penghasil barang kebutuhan pokok (brainly.co.id, 2018).

Berikut grafik perkembangan *Stock return* perusahaan sektor manufaktur periode 2016-2018:

Gambar 1.1 Perkembangan *Stock return* Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018



Sumber: Diolah Peneliti (2020)

Gambar diatas menyimpulkan bahwa *stock return* mengalami penurunan ditahun 2017. Penyebab penurunan *stock return* ini karena pada tahun 2017 pemerintah membuat kebijakan menurunkan harga bahan bakar minyak menjadi Rp 6600/ltr untuk bensin dan Rp 6400/ltr untuk solar. Kebijakan ini berdampak pada penurunan harga semen sekitar Rp 3000/sak. Sehingga mengakibatkan calon investor tidak tertarik untuk membeli saham diperusahaan di sub sektor semen. Selain itu pada tahun 2016 sampai 2018 tingkat inflasi menurun dari tahun 2016 sebesar 3,02%, 2017 menjadi 3,2% dan menurun lagi ditahun 2018 sebesar 8,6 % (cnbcindoneisa.com, 2018).

Untuk memprediksi *stock return* banyak faktor yang dapat digunakan sebagai indikator. Investor memerlukan informasi yang memadai mengenai keadaan perusahaan pada saat sekarang, dimana informasi tersebut digunakan untuk memproyeksi keuntungan (*return*) perusahaan dimasa mendatang. Salah satu cara yang biasa digunakan dalam menilai perusahaan adalah pendekatan fundamental.

Pendekatan fundamental tersebut diantaranya adalah rasio keuangan. Rasio-rasio yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi rasio profitabilitas, solvabilitas dan rasio pasar. Munawir (2012) menyatakan, “Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi *stock return* perusahaan, demikian juga jika kondisi ekonomi baik, maka refleksi harga saham akan baik pula”. Perkembangan yang terjadi inilah yang salah satunya menjadi dasar bagi peneliti untuk mengkaji lebih mendalam.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas dan fenomena yang terjadi mengenai *stock return* yang mengalami perubahan setiap tahunnya maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul yaitu, **“Pengaruh *Debt to Equity Ratio* , *Return On Asset*, dan *Return On Equity* Terhadap *Stock Return* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2018”**.

1.2 Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Terjadinya penurunan *return on asset* yang mengindikasikan penurunan *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016 sampai dengan 2018.
2. Terjadinya kenaikan nilai *debt to equity ratio* yang mengindikasikan penurunan tingkat inflasi pada perusahaan manufaktur periode 2016 sampai dengan 2018 yang terdaftar di BEI.
3. Terjadinya penurunan *return on equity* yang mengindikasikan penurunan *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016 sampai dengan 2018.

1.2.2 Batasan Masalah

Sesuai dengan identifikasi masalah di atas, penulis hanya membatasi penelitian ini pada *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Return On Equity* dan *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada tahun 2016-2018.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian sebelumnya, maka peneliti merumuskan masalah penelitian

1. Apakah *debt to equity ratio*, *return on asset*, *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018?
2. Apakah *debt to equity rati*, *return on asset*, *return on equity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018?

1.4 Tujuan Penelitian dan Manfaat penelitian

1.4.1 Tujuan penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Return On Equity* berpengaruh terhadap *Stock Return* baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat pada penelitian ini adalah:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah wawasan pengetahuan mengenai informasi rasio keuangan, return saham, dan juga pasar modal. Penelitian ini juga diharapkan sebagai bekal untuk peneliti dikemudian hari.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya, terutama dalam *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Return On Equity* dan *Stock Return* perusahaan.

3. Bagi calon investor

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor untuk melihat kemampuan suatu perusahaan sebelum melakukan investasi dalam suatu perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek indonesia.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini bisa dijadikan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti rasio keuangan dan *stock return* dengan menambahkan variabel

penelitian lainnya dan pada sektor perusahaan yang berbeda dari yang sekarang.

1.5 Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan hasil penelitian yang berdasarkan referensi dari penelitian terdahulu yaitu Hikmatullah (2017) yang berjudul “Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, *Return On Asset*, *Return On Equity* terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012– 2015)”. Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Model penelitian: Penelitian terdahulu menggunakan model hubungan dengan *korelasi product moment* untuk 3 (tiga) variabel dan regresi linier berganda. Dalam penelitian ini menggunakan model asosiatif untuk 3 (tiga) variabel dan regresi linier berganda.
2. Variabel penelitian: Penelitian terdahulu menggunakan 3 (tiga) variabel bebas (Laba Akuntansi, *Return On Asset* dan *Return On Equity*) dan 1 (satu) variabel terikat (*Stock Return*). Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel bebas (*Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity*) dan 1 (satu) variabel terikat (*Stock Return*).
3. Jumlah observasi/sampel (n): Penelitian terdahulu meneliti 30 perusahaan manufaktur sedangkan penelitian ini meneliti 40 perusahaan manufaktur.
4. Waktu Penelitian: Penelitian terdahulu dilakukan tahun 2017 sedangkan penelitian ini dilakukan tahun 2019.
5. Lokasi Penelitian: Lokasi penelitian terdahulu di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015 sedangkan penelitian

ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer.

Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*).

Persektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan memahami isu *corporate governance* dan *earning management*. Agensi teori mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan *corporate governance* berdasarkan pada teori agensi, yaitu teori agensi dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik,

manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena *agent* berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong *agent* untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*. Dalam kondisi yang asimetri tersebut, *agent* dapat mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manajemen laba.

Manajemen laba didasari oleh adanya *teory agency* yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. *Konsep Agency Theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agen*. *Principal* memperkerjakan *agen* untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan .

2.1.2 Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara

manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Secara garis besar *signalling theory* erat kaitanya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan.

Brigham dan Houston (2013) menyatakan, “Teori *signal* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan”.

Penggunaan teori *signalling*, informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset atau juga seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Dikarenakan *signaling theory* memiliki kaitan yang erat dengan informasi laporan keuangan, maka ada baiknya sejak awal usaha, sebuah perusahaan memiliki pembukuan

yang baik dan mudah, agar dapat digunakan sebagai informasi keuangan baik secara internal maupun eksternal perusahaan.

Teori *signal* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Menurut Jogiyanto (2013), “Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Saat informasi diumumkan dan diterima pelaku pasar, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*)”.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa teori *signal* adalah teori tentang bagaimana perusahaan memberikan sebuah informasi yang nantinya dapat dimanfaatkan investor ataupun kreditor untuk mengambil keputusan.

2.1.3 Stakeholders

Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut (Ghozali, 2017).

Menurut Harahap (2018), “Sekarang ini perusahaan besar biasanya harus memperhatikan berbagai kepentingan khususnya kepentingan masyarakat secara

umum. *Stakeholders* dalam konsep teori ini yang menjadi pusat perhatian adalah keseluruhan pihak atau kontestan yang memiliki kepentingan baik langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan”.

Stakeholders merupakan individu, sekelompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan. *Stakeholders theory* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain).

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa Teori *Stakeholder* mampu menjelaskan antara hubungan perusahaan dengan seluruh *stakeholder*. *Stakeholder* pada dasarnya dapat mengendalikan atau memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pemakaian sumber-sumber ekonomi yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu *power stakeholder* ditentukan oleh besar kecilnya *power* yang dimiliki *stakeholder* atas sumber tersebut. Dengan kata lain, teori ini menyatakan bahwa kesuksesan dan hidup matinya suatu perusahaan sangat tergantung pada kemampuannya menyeimbangkan beragam kepentingan dari para *stakeholder* atau pemangku kepentingan.

2.1.4 Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas

aset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Husnan dan Suad (2011) menyebutkan bahwa, “Sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya”. Saham menurut Widoatmodjo (2010) yaitu, ”Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan”.

Sedangkan menurut Samsul (2012), “Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*)”. Dari beberapa pendapat para ahli di atas, maka pengertian saham menurut penulis adalah surat berharga yang merupakan tanda penyertaan/kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan.

Bila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka kas yang ada dipakai untuk melunasi utang terlebih dahulu, baru kemudian jika terdapat sisa, kas tersebut digunakan untuk membayar pemegang saham. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Nilai intrinsik menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut.

1. Jenis-Jenis Saham

Dalam perdagangan saham juga dikenal beberapa jenis saham. Menurut Kasmir (2010), “Jenis-jenis saham ditinjau dalam beberapa segi antara lain dari segi peralihannya dan segi hak tagihnya”.

a. Dari segi cara peralihannya saham dibagi menjadi saham atas unjuk dan saham atas nama.

1. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*).

Merupakan saham yang tidak mempunyai nama atau tidak tertulis nama pemilik dalam saham tersebut. Saham jenis ini mudah untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.

2. Saham Atas Nama (*Registered Stock*).

Di dalam saham tertulis nama pemilik saham tersebut dan untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.

b. Dari segi hak tagihnya saham dibagi menjadi saham biasa dan saham preferen.

1. Biasa (*Common Stock*)

Bagi pemilik saham ini hak untuk memperoleh deviden akan didahulukan lebih dahulu kepada saham preferen. Begitu pula dengan hak terhadap harta apabila perusahaan dilikuidasi.

2. Saham Preferen (*Preffered Stock*)

Merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam deviden dan harta apabila perusahaan dilikuidasi.

2.1.5 Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Menurut Fahmi (2011), “Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat dana perusahaan”.

Menurut Agus Sartono (2009) pengertian pasar modal adalah, “Tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets*. Jumlah surat berharga yang diperjualkan dipasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal memungkinkan sepenuhnya kebutuhan jangka panjang untuk investasi jangka panjang dalam bentuk bangunan, peralatan, sarana produksi lainnya.

Husnan (2009) menyatakan bahwa, “Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta”. Bambang Riyanto (2016) menyatakan bahwa, “Pasar modal (*capital market*) adalah suatu perusahaan abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi mempunyai kepentingan untuk saling mengisi, yaitu calon pemodal (*investor*) dan pihak yang membutuhkan dana (*emiten*), dengan kata lain pasar modal adalah tempat (dalam pengertian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah dan jangka panjang”.

Menurut Jogiyanto (2014) Ada empat tipe pasar modal yaitu:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar ini. Surat berharga yang baru dikeluarkan dapat berupa penawaran perdana ke publik atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *go public*.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar sekunder tutup. Pasar ini dijalankan oleh *broker* yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar sekunder tutup.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan oleh institusi yang berkapasitas besar untuk menghindari komisi *broker*.

b. Fungsi Pasar Modal

Menurut Darmadji dan Hendy (2012), “Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan antara pihak investor dan pihak issuer. Pasar modal juga dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih”.

Sunariyah (2011) menyatakan, “Peran pasar modal di suatu Negara dapat di lihat melalui 5 (lima) aspek sebagai berikut:

- 1) Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa harus saling bertemu secara langsung.
- 2) Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan. Jadi, pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan (*emiten*) untuk memuaskan keinginan para investor melalui kebijakan *right issue* dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
- 3) Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual dan membeli saham yang dimiliki atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal maka investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimilikinya tersebut setiap saat.
- 4) Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat umum mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka, yakni selain menabung mereka dapat membeli sebagian kecil saham perusahaan publik.
- 5) Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga bagi para investor, keputusan investasi didasari pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya. Pasar modal dapat menyediakan kebutuhan informasi bagi para investor secara lengkap”.

Berdasarkan definisi diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa pasar modal memiliki peranan sebagai berikut:

- 1) Pasar modal menjalankan fungsi ekonomi. Dalam hal ini, pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*Investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*Issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu dana dari operasi perusahaan.
- 2) Pasar modal memiliki fungsi keuangan. Dalam hal ini perusahaan menyediakan dana yang diperlukan oleh para investor dan *issuer* tanpa harus adanya keterlibatan secara langsung pihak-pihak tersebut dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

c. Instrumen Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar bagi instrumen finansial jangka panjang (lebih dari satu tahun jatuh temponya). Instrumen itu adalah semua surat berharga (sekuritas) yang diperdagangkan di bursa. Tandelilin (2010) menyatakan, “Jenis sekuritas yang diperdagangkan di bursa efek adalah sebagai berikut:

- 1) saham biasa
- 2) saham preferen
- 3) obligasi
- 4) obligasi konversi
- 5) *right issue*
- 6) waran
- 7) reksadana”.

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer diantara instrumen-instrumen pasar modal lainnya. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa. Saham preferen merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa, artinya disamping memiliki karakteristik seperti obligasi, juga memiliki karakteristik saham biasa. Saham biasa sendiri adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Jogiyanto (2010) menyatakan, “Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan”. Terdapat dua jenis saham, yaitu saham biasa dan saham preferen. Jogiyanto (2010) juga menjelaskan bahwa, “Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan”.

2.1.7 *Stock Return*

Jogiyanto (2014) menyatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *return* dapat berupa *return* realisasi (*Realized Return*) atau *return* ekspektasian (*Expected Return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi sangat penting karena dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang, jadi *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi. Sedangkan menurut Tandelilin (2010), “Keuntungan merupakan sesuatu yang diharapkan oleh investor dalam berinvestasi. Keuntungan yang di dapat merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko”.

Menurut Hartono (2013), “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang, *return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. Salah satu pengukuran *return* realisasi adalah *return* total. *Return* total, merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Stock return* merupakan hasil keuntungan yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut *return* sesungguhnya) dan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Bentuk *stock return* (*total return*) terdiri dari *capital gain* (*loss*) dan dividen. *Capital gain* (*loss*) merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Pendapatan yang berasal dari *capital gain* disebabkan harga jual saham lebih besar dari harga belinya. Sebaliknya jika harga

jual saham lebih kecil dari harga beli disebut *capital loss*. Sedangkan *yield* (dividen) merupakan pembagian laba bersih badan usaha kepada pemegang saham yang diputuskan melalui rapat umum pemegang saham”.

Motivasi para investor melakukan investasi adalah harapan untuk memperoleh return yang sesuai. Tanpa adanya return, tentunya para investor tidak akan bersedia melakukan investasi. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan *return* merupakan imbalan yang diharapkan investor akan diperoleh atas investasi yang dilakukan di suatu perusahaan. Faktor yang mempengaruhi return suatu investasi meliputi pertama, faktor internal dan faktor kedua, adalah menyangkut faktor eksternal.

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka menurut Hartono (2013) *stock return* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Stock Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.1.8 Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio adalah salah satu proksi yang dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan dari aspek solvabilitas. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.

Investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to equity ratio* yang tinggi karena nilai *Debt to equity ratio* yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012).

Menurut Sawir (2012), "*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio ini bertujuan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) perusahaan terhadap seluruh ekuitas yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin banyak uang kreditur yang digunakan dalam usaha menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya".

Suatu perusahaan didirikan tentunya tidak lepas dari upaya memenuhi tujuan pendiriannya yaitu memaksimalkan harga saham dan pencapaian profitabilitas. Untuk mencapai tujuan tersebut dibutuhkan modal, baik modal sendiri dari *intern* perusahaan yakni dengan mengeluarkan saham maupun modal dari *ekstern* berupa hutang. Struktur modal diukur dengan leverage yakni ukuran yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan yang menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat pengembalian atau laba bersih bagi pemilik perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang adalah perusahaan yang mempunyai *financial leverage*.

Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, pemilik modal sendiri akan menanggung resiko yang makin besar.

Semakin tinggi *Debt to equity ratio* mencerminkan semakin tinggi tingkat utang perusahaan dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga utang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *stock return* perusahaan. Berikut rumus untuk menghitung *Debt to equity ratio*:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.9 Return On Asset

Profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan aktivitya maupun berdasarkan modal sendiri. Menjaga tingkat profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena profitabilitas yang tinggi merupakan tujuan dari perusahaan. *Return On Asset* (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Perusahaan selalu berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya ROA, maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Rasio ini mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh asset yang dimiliki dan ditanamkan ke dalam sebuah perusahaan (efisiensi aktiva).

Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan ROA akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat, dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap return saham.

Return On Asset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan para pemegang saham akan mendapat peningkatan keuntungan dari dividen yang diterima atau *stock return*. (Kasmir, 2012). Motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila suatu saham menghasilkan deviden yang tinggi ketertarikan investor juga akan meningkat. Berikut adalah rumus untuk menghitung *return on asset*:

$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income After tax}}{\text{Total Asset}}$

2.1.10 Return On Equity

Return On Equity (ROE) menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. ROE merupakan rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat

pengembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham. Informasi peningkatan *return on equity* akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat. *return on equity* membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Horne, 2015).

Rasio ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun para calon pemegang saham, dan juga manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator penting. ROE sering disebut dengan *rate of return on net worth*, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih dipotong dengan pajak atau EAT.

Berikut rumus untuk menghitung *return on equity*:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.11 Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Return On Equity*

Terhadap *Stock Return*

Stock return merupakan hasil keuntungan yang diperoleh dari kegiatan investasi. Secara teori dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *return on equity* dapat mempengaruhi *stock return* di dalam perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari seberapa besar pengaruh yang dihasilkan, apakah dapat mengalami peningkatan atau mengalami penurunan (Hartono, 2013).

Kasmir (2012) menyatakan, “Semakin tinggi *Debt to equity ratio* mencerminkan semakin tinggi tingkat utang perusahaan dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga utang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *stock return* perusahaan”.

Kemudian dijelaskan juga oleh Kasmir (2012), “Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan para pemegang saham akan mendapat peningkatan keuntungan dari dividen yang diterima atau *stock return*”.

Horne (2015) menyatakan, “Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham. Informasi peningkatan *return on equity* akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham”.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
		Dependen	Independen	
1	Putri (2012)	<i>Stock Return</i>	ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV	ROA, EPS dan DER tidak berpengaruh signifikan bagi <i>stock return</i> , sedangkan PBV, dan NPM berpengaruh signifikan bagi <i>stock return</i> .
2	Gunadi (2015)	<i>Stock Return</i>	ROA, EPS, dan DER	ROA, dan EPS berpengaruh signifikan bagi <i>stock return</i> . Sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan bagi <i>stock return</i> .
3	Dewi (2016)	<i>Stock Return</i>	DER, EVA, ROA, dan PER	EVA ROA dan PER berpengaruh signifikan bagi <i>stock return</i> . Sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan bagi <i>stock return</i> .
4	Putra (2016)	<i>Stock Return</i>	Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan, dan Dividen Yield	Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Dividen Yield berpengaruh signifikan bagi <i>stock return</i> .
5	Hikmatullah (2017)	<i>Stock Return</i>	Laba Akuntansi, ROA, ROE	Laba Akuntansi dan ROA berpengaruh signifikan bagi <i>stock return</i> . Sedangkan ROE tidak berpengaruh signifikan bagi <i>stock return</i> .
6	Ulfa Sri Utari (2017)	<i>Stock Return</i>	DER, ROA, ROE	DER, ROA dan ROE secara simultan Berpengaruh Signifikan Terhadap <i>Stock Return</i> .

Sumber: Diolah Peneliti (2020)

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambarann sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan. Kerangka pemikiran dapat disajikan dalam bentuk bagan, deskripsi kualitatif, dan atau gabungan keduanya.

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Kasmir (2012) menyatakan, “*Debt to equity ratio* berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham”.

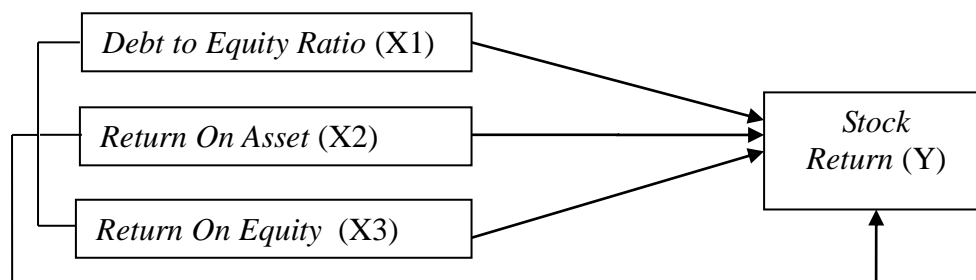
Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Informasi peningkatan DER akan diterima pasar sebagai sinyal buruk yang akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham.

Return On Asset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan para pemegang saham akan mendapat peningkatan keuntungan dari dividen yang diterima atau *stock return* (Kasmir, 2012). Motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila suatu saham menghasilkan deviden yang tinggi ketertarikan investor juga akan meningkat.

Return On Equity adalah rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham (Sutrisno, 2012). Informasi peningkatan *Return on equity* akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan pasar.

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian



Sumber: Diolah Peneliti (2020)

2.4 Hipotesis

Sugiyono (2012) menyatakan, “Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris”. Berdasarkan rumusan masalah, tinjauan teoritis,

tinjauan penelitian terdahulu, dan kerangka konseptual sebelumnya, maka hipotesis penelitian ini adalah:

1. *Debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *return on equity* secara parsial berpengaruh terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018
2. *Debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *return on equity* secara simultan berpengaruh terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Berdasarkan pendekatan penelitian maka penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif. Rusiadi (2013) menyatakan, “Penelitian asosiatif/kuantitatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Penelitian ini membahas pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dimana, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *return on equity* sebagai variabel bebas sedangkan *stock return* sebagai variabel terikat”.

3.2 Tempat dan Waktu Penelitian

3.2.1 Tempat penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data-data yang diperlukan dari alamat situs Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id>. Data yang diteliti adalah data yang diambil dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2018.

3.2.2 Waktu penelitian

Waktu penelitian ini dilaksanakan mulai bulan Maret 2020 sampai dengan selesai. Dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3.1 Jadwal Penelitian

No	Jenis Kegiatan	Mar 2020	Apr 2020	Mei 2020	Jun 2020	Jul 2020	Ags 2020	Sep 2020	Okt 2020
1.	Riset Awal /Pengajuan judul	■							
2.	Penyusunan proposal	■	■						
3.	Seminar proposal		■						
4.	Perbaikan/Acc proposal			■	■	■			
5.	Pengolahan data						■		
6.	Penyusunan skripsi						■	■	
7.	Bimbingan skripsi						■	■	■

Sumber: Hasil Olahan Peneliti (2020)

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Sugiyono (2017) menyatakan, “Definisi populasi adalah sebagai berikut, “Populasi merupakan Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas; obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016 sampai dengan 2018 yang berjumlah 85 perusahaan.

3.3.2 Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Purposive Sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Beberapa kriteria yang ditentukan adalah:

1. Perusahaan yang menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangan dan laporan tahunan periode 2016-2018.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap selama periode 2016-2018.

3. Perusahaan yang menampilkan informasi terkait *capital gain (loss)* dan deviden pada laporan keuangan selama periode tahun 2016-2018.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka sampel yang diperoleh sebanyak 40 perusahaan manufaktur. Jadi jumlah data perusahaan selama tiga tahun penelitian $40 \times 3 = 120$. Berikut data penentuan sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan.

Sampel dalam penelitian ini sebanyak 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018.

Tabel 3.2 Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
2	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk.
3	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk.
4	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
5	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
6	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
8	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk
9	MBTO	PT. Martino Berto Tbk
10	ADES	PT. Akasha Wira Internasional Tbk
11	EKAD	PT. Ekadharma Internasional Tbk
12	INCI	PT. Intan Wijaya Internasional Tbk
13	SMCB	PT. Holcim Indonesia Tbk
14	BATA	PT. Sepatu Bata Tbk
15	BTON	PT. Beton Jaya Manunggal Tbk
16	ALKA	PT. Alaska Industrindo Tbk
17	BRBN	PT. Berlina Tbk
18	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
19	VOKS	PT. Voksel Electric Tbk
20	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
21	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk
22	GDST	PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk
23	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
24	JPFA	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk
25	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk
26	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk

27	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
28	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
29	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
30	SMBR	PT. Semen Baturaja Persero Tbk
31	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
32	AUTO	PT. Astra Auto Part Tbk
33	BUDI	PT. Budi Starch and Sweetener Tbk
34	ERTX	PT. Eratex Djaya Tbk
35	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk
36	SIPD	PT. Siearad Produce Tbk
37	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
38	TALF	PT. Tunas Alfin Tbk
39	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
40	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk

Sumber : www.idx.co.id (2020)

3.4 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

Untuk memahami variabel-variabel dan memberikan gambaran yang jelas dalam pelaksanaan penelitian, diberikan definisi variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini, yaitu variabel independen dan variabel dependen.

3.4.1 Variabel Independen (*Independent Variable*)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau sebab perubahan timbulnya variabel terikat. Dapat dikatakan sebagai variabel bebas, karena dapat mempengaruhi variabel lainnya. Berikut ini yang merupakan variabel independen dalam penelitian ini:

- a. *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio penggunaan hutang terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan. DER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$$

b. *Return On Asset (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income After tax}}{\text{Total Asset}}$$

c. *Return On Equity (ROE)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan. ROE dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

3.4.2 Variabel Dependen (*dependent variable*)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel depeden yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham. *Stock return* adalah tingkat pengembalian hasil yang diperoleh investor dari sejumlah dana yang diinvestasikan pada suatu periode tertentu yang dinyatakan dalam persentase. Hartono (2013) menyatakan, *Stock return* saham dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Stock Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Defenisi	Indikator	Skala
<i>Stock Return</i>	tingkat pengembalian hasil yang diperoleh investor dari sejumlah dana yang diinvestasikan pada suatu periode tertentu yang dinyatakan dalam persentase (Hartono, 2013).	$\text{Stock Return} = \frac{P - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	tingkat penggunaan hutang terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan (Horne, 2015).	$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{total aktiva}}$	Rasio
<i>Return On Asset (ROA)</i>	rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2012).	$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income After tax}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
<i>Return On Equity (ROE)</i>	rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2012).	$\text{ROE} = \frac{\text{Net income after Tax}}{\text{Total Equity}}$	Rasio

Sumber: Diolah Peneliti (2020)

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Metode Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode ini digunakan karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Seperti data laporan keuangan, laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 yang di publikasikan untuk umum dan situs resmi masing-masing perusahaan tersebut.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah langkah selanjutnya setelah data yang diperoleh dari sampel yang diteliti sudah terkumpul. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Analisis Statistik Deskriptif

Sugiyono (2013) menyatakan, “Statistik deskriptif adalah sebagai berikut: “Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskriptifkan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi”. Data yang akan dianalisis pada penelitian ini yaitu *Return On Assets*, *Return On Equity* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Stock Return*.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji hipotesis, sesuai dengan ketentuan bahwa dalam uji regresi linier harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar penelitian tidak bias dan untuk menguji kesalahan model regresi yang digunakan dalam penelitian. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan yaitu:

a. Uji Normalitas Data

Priyatno (2012) menyatakan, “Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah sampel yang diambil berasal dari populasi yang berdistribusi normal atau tidak”. Karena akan menggunakan statistik parametris, maka setiap data pada setiap variabel harus diuji normalitasnya. Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan test *Kolmogorov Smirnov*, dasar pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymptotic Significant*), yaitu :

Ho : Sampel diambil dari populasi berdistribusi normal.

Ha : Sampel diambil bukan dari populasi yang berdistribusi normal.

α : 0.05

Kriteria uji:

Jika nilai probabilitas (sig) $\geq \alpha$, maka Ho diterima

Jika nilai probabilitas (sig) $\leq \alpha$, maka Ho ditolak.

b. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan, pada periode $t-1$ (sebelumnya) jika terjadi kolerasi, maka dinamakan ada *problem* auto kolerasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokolerasi (Santoso, 2012). Pada prosedur pendeteksian masa autokolerasi dapat digunakan besaran *Durbin-Watson*. Untuk menguji ada tidaknya autokolerasi, dari data residual terlebih dahulu dihitung nilai statistik *Durbin-Watson* (D-W):

$$D - W = \frac{(e_t - e_{t-1})^2}{e_t^2}$$

Kriteria:

- Jika $DW < DL$ atau $DW > 4DL$, maka kesimpulannya pada data terdapat autokolerasi,
- Jika $DU < DW < 4-DU$, maka kesimpulannya pada data tidak terdapat autokolerasi,
- Jika $DL < DW < DU$ atau $4-DL < DW < 4-DL$, maka tidak ada kesimpulan yang pasti.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada sebuah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen. Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi

diantara variabel independen. Jika terbukti ada multikolinieritas, sebaiknya salah satu dari variabel independen yang ada dikeluarkan dari model, lalu pembuatan model regresi diulang kembali (Santoso, 2012). Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat pada besaran *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Gujarati, (2012) menyatakan, “Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai angka *Tolerance* mendekati 1, batas VIF adalah 10, jika nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas”.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat, yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah di prediksi dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-studentized. Dasar analisis:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

e. Analisis Regresi linear Berganda

Untuk menentukan hubungan yang berlaku antara pemahaman terhadap *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *return on equity* terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka analisis statistik yang digunakan adalah persamaan regresi linier berganda dengan model persamaan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	=	<i>Stock Return</i>
α	=	Konstanta
β_1	=	Nilai koefisien regresi <i>debt to equity ratio</i>
β_2	=	Nilai koefisien regresi <i>return on asset</i>
β_3	=	Nilai koefisien regresi <i>return on equity</i>
X_1	=	<i>debt to equity ratio</i>
X_2	=	<i>return on asset</i>
X_3	=	<i>return on equity</i>
ε	=	Tingkat kesalahan pengganggu

f. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar total variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh total variasi dari variabel independen atau sebaliknya. Nilai R^2 berkisar antara 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang mendekati 1 menunjukkan model regresi yang semakin baik. Sebaliknya, nilai R^2 yang sama dengan 0 menandakan bahwa variasi dari variabel dependen tidak dapat dijelaskan sama sekali oleh variabel independen.

b. Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Untuk menguji hipotesis menggunakan statistik F, maka pengambilan keputusannya adalah Tingkat signifikansi yang digunakan $\alpha = 5\%$, yang artinya kemungkinan kesalahan hanya boleh lebih kecil atau sama dengan 5%. Jika lebih besar maka variabel tersebut tidak layak dipakai.

c. Pengujian Secara Parsial (Uji – t)

Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri mempengaruhi variabel terikatnya. Uji ini dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing t hitung.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, populasi yang diambil merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018. Penelitian dilakukan dengan menggunakan laporan tahunan (*annual report*) di BEI. Penelitian menggunakan laporan tahunan (*annual report*) karena laporan perusahaan menyajikan berbagai macam informasi yang lengkap dan mendetail. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Jumlah data pengamatan sebanyak 120 data, yaitu 40 data perusahaan dikali dengan 3 tahun pengamatan ($40 \times 3 = 120$).

4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan bagian dari analisis data yang memberikan gambaran awal dalam setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini. deskriptif statistik dilakukan untuk melihat dari nilai rata-rata (*mean*), maximum, minimum dan standar deviasi dari setiap variabel. Hasil uji deskriptif statistik dapat dilihat dalam tampilan tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
Stock Return	120	.25	97.00	31.8618	25.39304
DER (X ₁)	120	.07	52.15	1.4170	4.79296
ROA (X ₂)	120	-16.80	56.10	8.0031	11.13877
ROE (X ₃)	120	-48.40	46.00	9.6055	13.94062
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Diolah Peneliti (2020)

Output tampilan SPSS dalam tabel 4.1 menunjukkan bahwa jumlah data pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 120 data pengamatan. Berdasarkan tampilan output diatas, maka statistik deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Jumlah data pengamatan sebanyak 120 data.
2. Variabel independen pertama yaitu *Debt to Equity Ratio* memiliki jumlah data penelitian (N) sebanyak 120, nilai minimum 0,07 diperoleh perusahaan yang mempunyai kode SMBR (PT Semen Baturaja Persero) tahun 2016, nilai maksimum 52,15 diperoleh perusahaan yang mempunyai kode ETWA (PT Eterindo Wahanatama Tbk) tahun 2018, dan nilai rata-rata (*mean*) struktur modal selama periode 2016-2018 sebesar 1,4170 dengan nilai standar deviasi sebesar 4,79296.
3. Variabel independen kedua yaitu *Return On Assets* memiliki nilai minimum -16,80 diperoleh perusahaan yang mempunyai kode ETWA (PT Eterindo Wahanatama Tbk) tahun 2017, nilai maksimum 56,10 diperoleh perusahaan yang mempunyai kode UNVR (PT Unilever Indonesia Tbk) tahun 2016, dan nilai rata-rata (*mean*) EVA sebesar 8,0031 selama periode 2016-2018 dengan nilai standar deviasi sebesar 11,13877.

4. Variabel independen ketiga yaitu *Return On Equity* memiliki nilai minimum -48,40 diperoleh perusahaan yang mempunyai kode SIPD (PT Searad Produce Tbk) tahun 2017 dan nilai maksimum 46,00 diperoleh perusahaan yang mempunyai kode HMSP (PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk) tahun 2016, dan nilai rata-rata (*mean*) ROA sebesar 9,6055 pada periode 2016-2018 dengan nilai standar deviasi sebesar 13,94062.
5. Variabel dependen yaitu *stock return* (Y), memiliki nilai minimum sebesar 0,25 diperoleh perusahaan yang mempunyai kode DPNS (PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk) tahun 2017, nilai maksimum sebesar 97,00 diperoleh perusahaan yang mempunyai kode ERTX (PT Eratex Djaya Tbk) tahun 2016, dan Nilai rata-rata (*mean*) *return* saham sebesar 31,8618 selama periode 2016-2018 dengan nilai standar deviasi sebesar 25,39304.

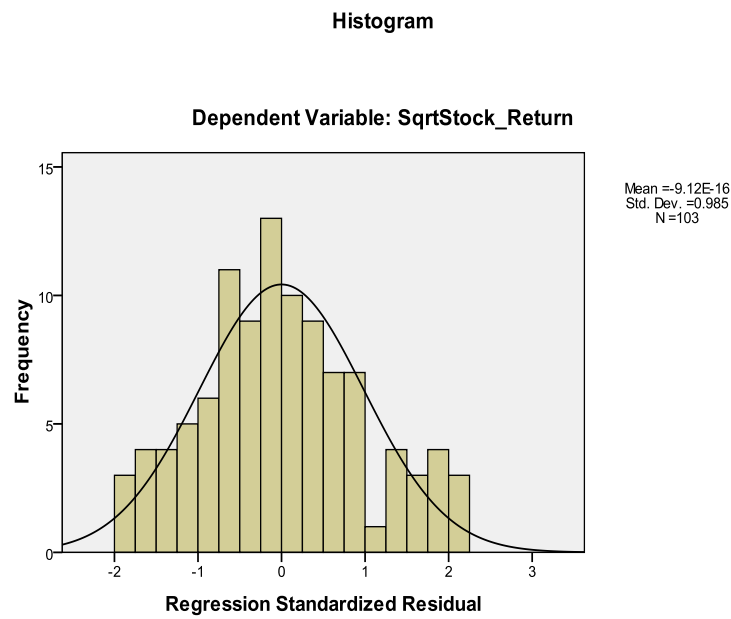
4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Pengujian asumsi klasik ini menggunakan program statistik SPSS 17.

a. Uji Normalitas

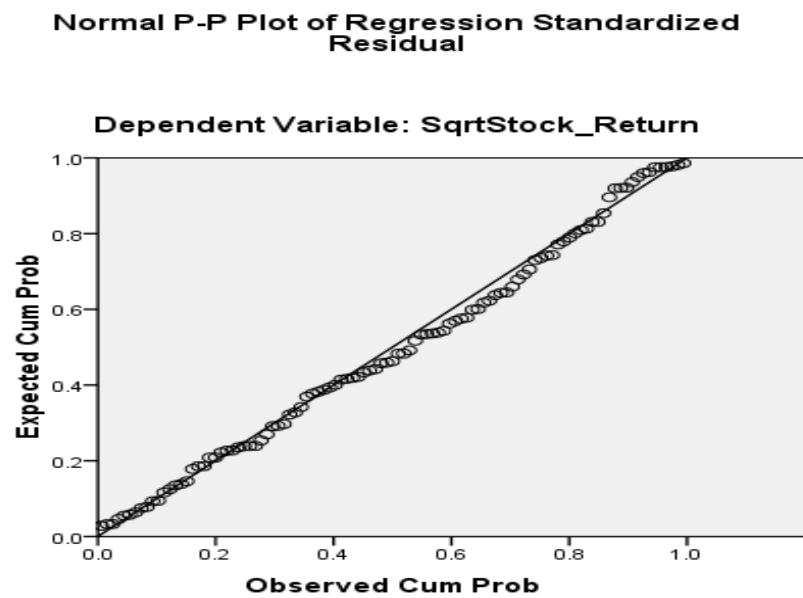
Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual memiliki distribusi normal atau dengan kata lain apakah variabel residual berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan melihat grafik histogram dan juga grafik *normality p-plot*.

Gambar 4.1 Grafik Histogram



Sumber: Diolah Peneliti (2020)

Gambar 4.2 Grafik Normaliti P-plot



Sumber: Diolah Peneliti (2020)

Dengan melihat tampilan histogram dan grafik normal plot pada gambar 4.1 dan 4.2, dapat disimpulkan bahwa grafik histogram terdistribusi secara normal

dan berbentuk simetris, tidak menceng ke kiri ataupun ke kanan. Pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar berhimpit di sekitar garis diagonal, dan hal ini menunjukkan residual terdistribusi secara normal. Kedua grafik ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak diperhatikan secara teliti. Oleh sebab itu, dianjurkan juga dengan menggunakan uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Tabel 4.2 One Sample Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			103
Normal Parameters^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		2.20115170
Most Extreme Differences	Absolute		.052
	Positive		.052
	Negative		-.049
Kolmogorov-Smirnov Z			.530
Asymp. Sig. (2-tailed)			.941
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.929 ^c
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.922
		Upper Bound	.935

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299883525.

Sumber: Diolah Peneliti (2020)

Output SPSS pada tabel 4.3 memperlihatkan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* adalah 0,941 dan diatas nilai signifikansi 0,05. dengan kata lain variabel residual berdistribusi normal. Jadi, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa model regresi yang memenuhi syarat uji asumsi klasik dalam normalitas terpenuhi.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Deteksi dilakukan dengan melihat nilai VIF dan nilai *tolerance*. Multikolonieritas tidak terjadi jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,1$. Hasil uji multikolonieritas dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut:

Tabel 4.3 Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1(Constant)		
SqrtDER (X ₁)	.938	1.067
SqrtROA (X ₂)	.883	1.132
SqrtROE (X ₃)	.902	1.109

a. Dependent Variable: SqrtStock_Return

Sumber: Diolah Peneliti (2020)

Pada Tabel 4.3, diketahui nilai VIF dari struktur modal adalah 1,067, nilai VIF *economic value added* adalah 1,132, dan nilai VIF *return on asset* adalah 1,109. Nilai *tolerance* $> 0,1$ yang menyatakan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji 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). Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat digunakan uji *Durbin –Watson* (DW Test) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Nilai DW terletak antara batas atas (DU) dan 4-DU, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah (DL) maka koefisien autokorelasi lebih besar dari pada nol, berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar daripada (4-DL), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak diantara batas atas (DU) dan batas bawah (DL) atau DW terletak antara (4-DU) dan (4-DL), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Tabel 4.4 Uji *Durbin-Watson*
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.541 ^a	.364	.345	2.23425	2.192

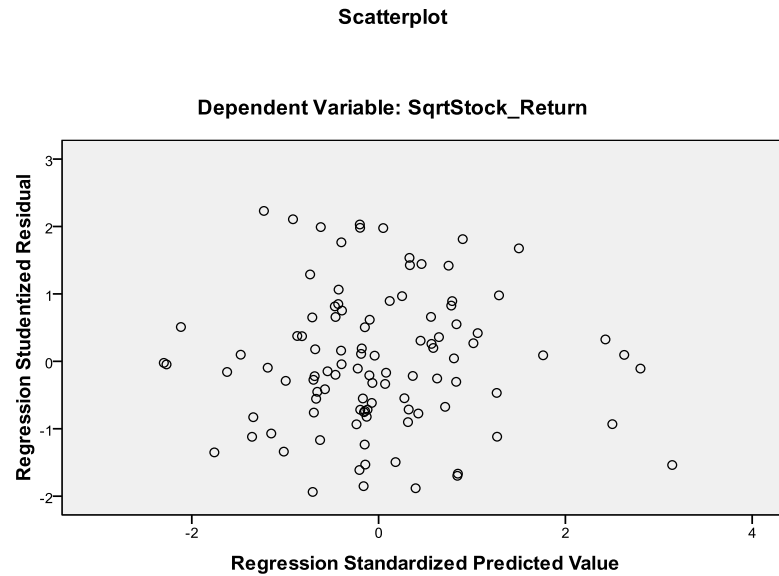
Sumber: Diolah Penulis (2020)

Output SPSS menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,192. Nilai *Durbin-Watson* menurut tabel dengan n (jumlah data penelitian) =120 dan k (jumlah variabel independen) = 3 didapat angka dl= 1,651 dan du= 1,753. Hal ini sesuai dengan ketentuan $du < d < (4-du)$, yaitu $1,753 < 2,192 < 2,247$ yang menunjukkan tidak terjadi autokorelasi antar residual.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Grafik berikut ini memberikan gambaran model regresi.

Gambar 4.3 Grafik *Scatterplot*



Sumber: Diolah Peneliti (2019)

Dilihat dari grafik *scatterplot* dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara baik dibawah angka 0 pada sumbu Y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *return* saham berdasarkan *Debt to Equity Ratio*, *Retirn On Assets*, dan *Return On Equity*.

4.1.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda pada penelitian ini dilakukan untuk meramalkan bagaimana hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Hasil uji regresi ini dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5 Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	4.339	.804	
SqrtDER	.612	.567	.107
SqrtROA	.278	.156	.183
SqrtROE	.350	.173	.206

a. Dependent Variable: SqrtStock_Return

Sumber: Diolah Penulis (2020)

Dari tampilan output SPSS pada tabel 4.5 diatas, dapat dilihat bahwa konstanta memiliki nilai 4,339, *Debt to Equity Ratio* 0,612, *Return On Aseets* 0,278, dan *Return On Equity* sebesar 0,350. Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda diatas, maka persamaannya diperoleh sebagai berikut:

$$Y=4,339+ 0,612 + 0,278 + 0,350 + e$$

Koefisien-koefisien pada persamaan regresi linear berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Jika sesuatu pada variabel independen dianggap konstan, maka nilai *return* saham adalah sebesar 4,339.
2. Nilai koefisien regresi *debt to equity ratio* sebesar 0,612, yang berarti setiap peningkatan DER sebesar 1% akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,612 %, dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
3. Nilai koefisien regresi *return on assets* sebesar 0,278, yang berarti setiap peningkatan ROA sebesar 1% akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,278 %, dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
4. Nilai koefisien regresi *return on equity* sebesar 0,350, yang berarti setiap peningkatan ROE sebesar 1% akan meningkatkan *return* saham sebesar

0,350%, dengan catatan variabel lain dianggap tetap.

4.1.5 Uji Hipotesis

Setelah melakukan uji asumsi klasik, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dipakai dalam penelitian ini telah memenuhi model estimasi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimated*) yang artinya nilai estimator yang terbaik, estimator yang linear dan estimator yang tidak bias. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktualnya dapat diukur dari *Goodness of fitnya* yang secara statistik dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik uji F dan nilai statistik uji t.

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu, berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Tabel 4.6 Koefisien Determinasi R^2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.541 ^a	.364	.345	2.23425	2.192

a. Predictors: (Constant), SqrtDER, SqrtROA, SqrtROE

b. Dependent Variable: SqrtStock_Return

Sumber: Diolah Peneliti (2020)

Output SPSS dalam pengujian koefisien determinasi pada tabel 4.6 menunjukkan besarnya *Adjusted R²* adalah 0,345 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 34,5 %.

Sedangkan sisanya 65,5 % dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

b. Uji Simultan (Uji- F)

Uji simultan atau uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas memiliki pengaruh secara bersama-sama ataupun simultan terhadap variabel terikat. Uji ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi F hitung dengan F tabel. Bentuk pengujiannya adalah sebagai berikut. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%, jika nilai sig. F > 0,05 maka tidak ada pengaruh yang signifikan secara bersamaan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya, jika nilai sig. F \leq 0,05 maka ada pengaruh yang signifikan secara bersamaan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria dalam uji F adalah sebagai berikut:

- H0 diterima : Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan signifikansi > 0,05
- H0 ditolak : Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan signifikansi < 0,05

Tabel 4.7 Uji Statistik Simultan (Uji-F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	42.759	3	14.253	2.855	.041 ^a
	Residual	494.197	99	4.992		
	Total	536.956	102			

a. Predictors: (Constant), SqrtDER, SqrtROA, SqrtROE

b. Dependent Variable: SqrtStock_Return

Sumber: Diolah Peneliti (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS, diperoleh nilai F hitung sebesar 2,855 dan nilai signifikan sebesar 0,041, sedangkan pada F tabel pada tingkat kepercayaan 95% dengan alfa 5% adalah 2,68. karena pada kedua perhitungan

diatas, $F_{hitung} 2,885 > F_{tabel} 2,68$ dan tingkat signifikansinya $0,041 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio*, *return on aseets*, dan *return on equity* berpengaruh secara simultan terhadap *stock return*.

c. Uji Parsial (Uji-t)

Uji statistik t digunakan untuk menjelaskan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Nilai signifikansi yang digunakan adalah 0.05. jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka hipotesis yang diajukan dinyatakan signifikan. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka hipotesis yang diajukan dinyatakan tidak signifikan. Analisis uji t dapat dilihat ditabel 4.8 berikut:

Tabel 4.8 Uji Statistik Parsial (Uji-t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.339	.804		5.394	.000
SqrtDER	.612	.567	.107	1.079	.283
SqrtROA	.278	.156	.183	1.998	.031
SqrtROE	.350	.173	.206	2.029	.045

a. Dependent Variable: SqrtStock_Return

Sumber: Diolah Peneliti (2020)

Berdasarkan tabel 4.8, dapat disimpulkan hasil uji parsial (uji t) dari masing-masing variabel independen.

1. *Debt to Equity Ratio* Bepengaruh Terhadap *Stock Return* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018.

Output SPSS pada tabel 4.8 menunjukkan nilai sig 0,283 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai nilai t hitung sebesar 1,079 dengan $t_{tabel} = 1,98063$. Jadi, $t_{hitung} < t_{tabel}$. Dapat disimpulkan

bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

2. Return On Asset Berpengaruh Terhadap Stock Return Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018.

Output SPSS pada tabel 4.9 diatas menunjukkan nilai sig 0,031 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Variabel *Return On Asset* mempunyai nilai t hitung sebesar =1,998 dengan t tabel = 1,980. Jadi, $t_{hitung} > t_{tabel}$. Dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* secara parsial memiliki pengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

3. Return On Equity Berpengaruh Terhadap Stock Return Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018.

Output SPSS pada tabel 4.9 diatas menunjukkan nilai sig 0,045 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Variabel *Return On Equity* mempunyai nilai t hitung sebesar 2,029 dengan t tabel = 1,98063. Jadi, $t_{hitung} > t_{tabel}$. Dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* memiliki pengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

4.2 Pembahasan

Dari hasil pengujian secara simultan menunjukkan adanya pengaruh signifikan variabel *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *return on equity* terhadap *stock return*. Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Hikmatullah (2017) yang menyatakan bahwa, “Laba Akuntansi, *Return On Asset*,

Return On Equity berpengaruh terhadap *Return Saham*. Jika dilihat dari hasil uji parsial (Uji-t) maka dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Putri (2012) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *stock return* sedangkan hasil penelitian ini variabel *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *Stock Return* dengan tingkat signifikansi $0,283 > 0,05$ dan nilai *t* hitung sebesar $1,079 < t_{\text{tabel}} = 1,98063$. Secara teoritis semakin tinggi *debt to equity ratio* mencerminkan semakin tinggi tingkat utang perusahaan dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga utang yang ditanggung oleh perusahaan. Dengan demikian variabel *debt to equity ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
2. Penelitian ini mendukung penelitian Gunadi (2015) yang menyatakan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *stock return* sedangkan hasil penelitian ini variabel *return on asset* memiliki pengaruh terhadap *stock return* dengan tingkat signifikansi $0,031 < 0,05$ dan nilai *t* hitung sebesar $1,998 > t_{\text{tabel}} = 1,980$. Secara teori rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan para pemegang saham akan mendapat peningkatan keuntungan dari dividen yang diterima atau *stock return*. Dengan demikian variabel *return on asset* secara parsial memiliki pengaruh terhadap *stock return*

pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

3. Penelitian ini menentang hasil penelitian Hikmatullah (2017) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *stock return* sedangkan hasil penelitian ini variabel *return on equity* memiliki pengaruh terhadap *stock return* dengan tingkat signifikansi $0,045 < 0,05$ dan mempunyai nilai t hitung sebesar $2,029 > t_{\text{tabel}} = 1,98063$. Secara teori rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham. Dengan demikian variabel *return on asset* secara parsial memiliki pengaruh terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data pembahasan yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulannya sebagai berikut:

1. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. Hubungan yang terjadi antara DER dan *Stock Return* adalah hubungan positif.
2. Variabel *Return On Asset* (ROA) secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. Hubungan yang terjadi antara ROA dan *Stock Return* adalah hubungan positif.
3. Variabel *Return On Equity* (ROE) secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. Hubungan yang terjadi antara ROE dan *Stock Return* adalah hubungan positif.
4. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dari penelitian tersebut, maka penulis mencoba mengemukakan saran yang mungkin dapat bermanfaat diantaranya:

1. Bagi Perusahaan

Dalam penelitian ini, variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018, sedangkan variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Ada baiknya bagi perusahaan untuk selalu memperhatikan rasio keuangan perusahaan agar *stock return* pada perusahaan selalu stabil.

2. Bagi Akademisi

Bagi akademisi diharapkan skripsi ini dapat menjadi salah satu referensi tambahan dalam melakukan penelitian dan dapat memberikan wawasan yang lebih luas tentang pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Stock Return*.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu, peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya mengambil sampel perusahaan pada sektor yang berbeda dan jumlah sampel banyak sehingga menghasilkan informasi yang mendukung. Variabel yang digunakan dapat ditambah dengan variabel-variabel lain di luar variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini sehingga dapat lebih menambah pemahaman mengenai *Stock Return*.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU :

- Dermawan, Sjahril dan Djahotman Purba. 2009. *"Analisis Laporan Keuangan"*. Jakarta: Edisi 2) Mitra Wacara Media.
- Harahap, Syofyan Safri. 2013. *"Teori Akuntansi"*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. *"Teori Portofolio dan Analisis Investasi"*. Yogyakarta: Badan Penerbitan Fakultas Ekonomi.
- Hidayat, R. Rusiadi, dan M. Isa Indrawan. 2014. *Teknik Proyeksi Bisnis*. USU Press. Medan
- Hidayat, R., & Subiantoro, N. Rusiadi. 2013. *Metode Penelitian*. USU Press. Medan
- Horne, James C dan John M. Wachowicz. 2015. *"Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan"*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2011. *"Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas"*. Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2012. *"Pengantar Manajemen Keuangan"*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Munawir, 2012. *"Kinerja Keuangan Perusahaan"*. Bandung: Alfabeta.
- Suwardjono, 2009. *Teori-Teori Akuntansi dan Portofolio*. Rajagrafindo, Jakarta.

JURNAL:

- Adil, E., Nasution, M. D. T. P., Samrin, S., & Rossanty, Y. (2017). *Efforts to Prevent the Conflict in the Succession of the Family Business Using the Strategic Collaboration Model*. *Business and Management Horizons*, 5(2), 49-59
- Andika, R. (2019). *Pengaruh Motivasi Kerja dan Persaingan Kerja Terhadap Produktivitas Kerja Melalui Kepuasan Kerja sebagai Variabel Intervening Pada Pegawai Universitas Pembangunan Panca Budi Medan*. *JUMANT*, 11(1), 189-206.
- Ardian, N. (2019). *Pengaruh Insentif Berbasis Kinerja, Motivasi Kerja, Dan Kemampuan Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai UNPAB*. *JEpa*, 4(2), 119-132.
- Aspan, H., Fadlan, dan E.A. Chikita. (2019). *"Perjanjian Pengangkutan Barang Loose Cargo Pada Perusahaan Kapal Bongkar Muat"*. *Jurnal Soumatera Law Review*, Volume 2 No. 2, pp. 322-334.

- Dewi, Cokorda Istri Indah Puspita dan Henny Rahyuda. 2016. “*Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Price Earning Ratio, dan Economic Value Added terhadap Return Saham pada Perusahaan Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*”. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana Bali*, Volume 5 Nomor 3 hal 1429-1456.
- Febrina, A. (2019). *Motif Orang Tua Mengunggah Foto Anak Di Instagram (Studi Fenomenologi Terhadap Orang Tua di Jabodetabek)*. *Jurnal Abdi Ilmu*, 12(1), 55-65.
- Gunadi, Gd Gilang, dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2015. “*Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share terhadap Return Saham pada Perusahaan Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012*”. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana Bali*, Volume 4 Nomor 6 hal 1636-1647.
- Hidayat, R. (2018). *Kemampuan Panel Auto Regressiv Distributed Lag Dalam Memprediksi Fluktuasi Saham Property And Real Estate Indonesia*. *JEpa*, 3(2), 133-149.
- Hikmatullah, Ilham. 2017. “*Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Return On Asset, Return On Equity terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012– 2015)*”. Skripsi Universitas Islam Negeri Surakarta.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). *UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index*. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.
- Malikhah, I. (2019). *Pengaruh Mutu Pelayanan, Pemahaman Sistem Operasional Prosedur Dan Sarana Pendukung Terhadap Kepuasan Mahasiswa Universitas Pembangunan Panca Budi*. *Jumant*, 11(1), 67-80.
- Nasution, A. P. (2019). Implementasi e–budgeting sebagai upaya peningkatan tranparansi dan akuntabilitas Pemerintah daerah kota binjai. *Jurnal akuntansi bisnis dan publik*, 9(2), 1-13.
- Nasution, M. D. T. P., & Rossanty, Y. (2018). *Country of origin as a moderator of halal label and purchase behaviour*. *Journal of Business and Retail Management Research*, 12(2).
- Peni, Wahyuni. 2012. “*Pengaruh Informasi Keuangan terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2006-2010*”. Skripsi Universitas Hasanuddin.
- Pramono, C. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 62-78.
- Purba, R. B. (2018). Pengaruh penerapan sistem akuntansi keuangan daerah, transparansi publik dan aktivitas Pengendalian terhadap akuntabilitas keuangan pada badan keuangan daerah kabupaten tanah datar. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 99-111.

- Putra, Yogie Rahmanda Putra, dan Mimin Widyanigsih. 2016. “*Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas, dan Diveden Yield terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014)*”, E-Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Universitas Pendidikan Indonesia, Volume 4 Nomor 2 hal 108-120.
- Putri, Anggun Amelia Bahar dan R. Djoko Sampurno. 2012. “*Analisis Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, dan Price Book Value Terhadap Return Saham (Studi kasus pada industri Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009)*”, Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Volume 1 Nomor 1 hal 1-11.
- Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). *Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching*. International Journal of Business and Management Invention, 6(1), 73079.
- Siregar, N. (2018). *Pengaruh Pencitraan, Kualitas Produk dan Harga terhadap Loyalitas Pelanggan pada Rumah Makan Kampoeng Deli Medan*. JUMANT, 8(2), 87-96.
- Yanti, E. D., & Sanny, A. *The Influence of Motivation, Organizational Commitment, and Organizational Culture to the Performance of Employee Universitas Pembangunan Panca Budi*.