

## PENGARUH *BOOK VALUE* TERHADAP *ABNORMAL RETURN* (STUDI EMPIRIS PADA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA INDEKS LQ 45)

Oleh:  
Ismet Ismatullah \*), Sutrisno \*\*)

### ABSTRACT

*This research is performed in order to test the influence of the variables Book Value toward stock Abnormal Return of companies LQ-45 that is listed in BEI over period 2010-2013.*

*Sampling technique that being used is purposive sampling with criteria as (1) The Company who listed and actively trading stock during the period 2010 – 2013. (2) The Company who provide financial report during period 2010 – 2013 and (3) The company who have stock price during period 2010 – 2013. Sample was acquired 21 of 45 company that are listed in BEI. Data analysis with multi linier regression and hypothesis test used t-test and f-test at level of significance 5%. Besides that a classic assumption examination which consist of data normality test, multicollinearity test, heteroskedasticity test and autocorrelation test is also being done to test the multi linier regression model.*

*Based on normality test, multicollinearity test, heteroskedasticity test and autocorrelation test, the multi linier regression model has fulfil the classic assumption deviation empirical evidence show as Book Value do not have influence significance toward stock abnormal return.*

**Keywords :** *Abnormal return, Book value, Fundamental, LQ-45*

### 1. PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peran penting dalam perekonomian menjadi faktor pembiayaan dan alternative sumber dana operasional bagi perusahaan-perusahaan yang ada di suatu negara. Perkembangan pasar modal di Indonesia terbilang pesat, hal ini tidak terlepas dari semakin berkembangnya perusahaan-perusahaan di suatu Negara, positifnya tanggapan masyarakat dan campur tangan pemerintah. Perkembangan ini dapat dilihat dari banyaknya perusahaan *go public* yang berkontribusi dalam perekonomian Indonesia. Berdasarkan data dari website bursa efek Indonesia perusahaan yang terdaftar sampai akhir tahun 2013, sebanyak 491 perusahaan tercatat dan 464 perusahaan *go public* yang tercatat di PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai pasar saham dan Bursa Efek Surabaya (BES) sebagai pasar obligasi dan derivative. ([http://id.wikipedia.org/wiki/bursa\\_ekonomi\\_indonesia](http://id.wikipedia.org/wiki/bursa_ekonomi_indonesia)).

Perusahaan *go public* adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek yang menawarkan sahamnya kepada investor. Sering juga disebut sebagai emiten atau *issuer*. Di Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri terdapat 7 (tujuh) jenis indeks harga saham

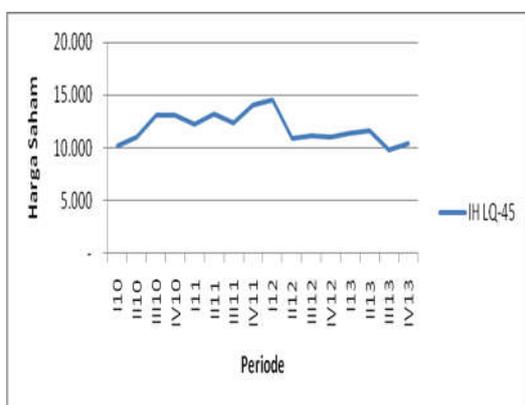
salah satunya yaitu Indeks LQ 45 yang merupakan daftar 45 saham unggulan terpilih paling likuid dan paling aktif dalam penjualan sahamnya di Bursa Efek. Saham perusahaan yang tercatat pada indeks ini merupakan saham terbaik yang telah diseleksi dengan beberapa kriteria tertentu dalam beberapa periode. Kedudukan perusahaan setiap periode akan berbeda-beda, akan ada yang tetap bertahan namun ada juga yang masuk dan keluar dari list Indeks LQ45.

Motivasi investor dalam melakukan investasi di pasar modal adalah untuk mendapat return yang optimal, yaitu: yang sesuai dengan kompensasi resiko yang diterima maka seorang investor dituntut untuk senantiasa mengikuti perkembangan pasar dan memiliki sebanyak mungkin informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham. Harga suatu produk berdasarkan definisi klasik adalah gambaran titik temu antara sisi penawaran dan permintaan, sebab untuk beberapa produk tertentu ada yang sama sekali tidak terkait langsung dengan permintaan atau penawaran. Oleh karenanya, banyak hal yang mampu dan *capable* untuk mempengaruhi titik temu kedua sisi tersebut, Harga saham misalnya, tidak cukup hanya sisi permintaan dan penawaran (atau bahkan sama sekali tidak) yang mempresentasikan terbentuknya harga produk tersebut. Fabozzi (1999) menyatakan bahwa dalam analisis sekuritas ada dua pendekatan yang digunakan yaitu analisis fundamental dan teknikal. Analisis

fundamental didasarkan pada dua model dasar penilaian sekuritas yaitu *earning multiplier* dan *asset values*, sedangkan analisis teknikal secara umum memfokuskan perhatian pada perubahan volume dan harga pasar sekuritas. Faktor fundamental yang sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau tingkat pengembalian saham adalah rasio keuangan dan rasio pasar. Rasio keuangan yang berfungsi untuk memprediksi harga saham diantaranya *Book Value per share (BVS)*. Sedangkan Rasio pasar yang sering dikaitkan dengan harga atau tingkat pengembalian saham adalah *Price Book Value (PBV)*.

Informasi tentang perkembangan harga saham merupakan hal yang penting dan sangat dibutuhkan bagi investor. Tingginya permintaan dan kenaikan harga saham merupakan salah satu daya tarik bagi perusahaan untuk menerbitkan saham sebagai sumber dalam penyediaan dana diperusahaan. Hal ini berkaitan dengan keuntungan yang akan diperoleh investor, jika harga saham naik maka *return* yang dimiliki investor akan meningkat.

Berikut adalah pergerakan Harga Saham rata-rata LQ45 periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, disajikan sebagai berikut:



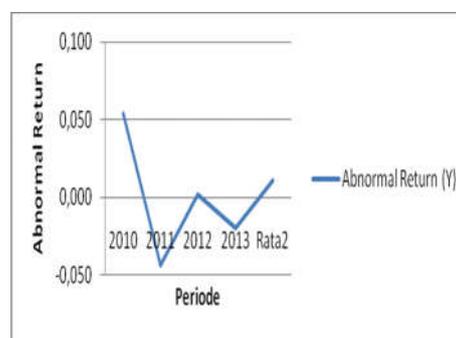
Gambar 1. Pergerakan Harga Saham Rata-rata LQ 45 Tahun 2010 – 2013

Grafik diatas menunjukkan bahwa saham-saham tersebut mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan, sehingga harga saham mengalami fluktuasi. Hal ini menunjukkan adanya variabilitas *abnormal return* saham. Gambar diatas menunjukkan selamat tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 23,24%. Sedangkan ditahun 2011 sampai 2012 mengalami *fluktuasi*. Akan tetapi pada triwulan II tahun 2012

mengalami penurunan sebesar 32,18 % bahkan sampai akhir tahun 2013 turun mencapai 28,37 %.

Data-data tersebut diatas merupakan bukti bahwa harga saham LQ-45 selama tahun 2010 – 2013 mengalami kenaikan dan penurunan. Fluktuasi harga saham tersebut menggambarkan *return* saham, berdasarkan hal tersebut maka *abnormal return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 Bursa Efek Indonesia adalah berfluktuasi atau tidak konsisten.

Adapun fenomena yang terjadi pada beberapa perusahaan LQ-45 selama periode 2010 – 2013, dapat dilihat dalam gambar berikut:



Gambar 2. Perkembangan Variabel Abnormal Return Saham Perusahaan LQ-45 Periode Tahun

2010 – 2013

Berdasarkan gambar diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata variabel terkait yaitu *Abnormal return* menunjukkan hasil yang berfluktuasi (tidak konsisten), dimana pada tahun 2010 mengalami penurunan, ditahun 2011 mengalami kenaikan kemudian tahun 2012 mengalami sedikit penurunan dan tahun 2013 sedikit mengalami peningkatan. Fluktuasi besar kecilnya *Abnormal return* saham selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Oleh sebab itu, diperlukan adanya penelitian yang lebih lanjut untuk mengkaji mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *Abnormal Return*.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa telah terjadi fenomena data yang fluktuatif. Fenomena tersebut memperluas penelitian ini terhadap hasil-hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan penelitian tentang rasio-rasio keuangan yang mempengaruhi *Abnormal Return*.

Ratna Prihatin (2009), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar dan DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan ROA dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada *industry real estate and property*.

Sedangkan Nicky Nathaniel (2008) menganalisis tentang pengaruh DER, EPS, NPM dan PBV terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004 – 2006. Hasil pengujian dalam penelitiannya menunjukkan bahwa hanya variabel PBV yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan DER, EPS dan NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan ini menggambarkan bahwa DER, EPS dan NPM tidak dapat dijadikan acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal.

Berdasarkan uraian dan fenomena diatas serta beberapa penelitian sebelumnya yang hasilnya variatif dan *inconsistence*, hal tersebut mendorong untuk dilakukan penelitian lanjutan tentang hubungan atau pengaruh fundamental (rasio keuangan) terhadap *abnormal return*.

## 2. METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka-angka atau data kuantitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2012). Data kuantitatif dikelompokkan menjadi dua, yaitu:

1. Data diskrit/nominal, adalah data yang diperoleh dari hasil menghitung.
2. Data kontinum adalah data yang bervariasi menurut ringkatan dan ini diperoleh dari hasil pengukuran. Data ini terdiri dari data ordinal, data interval, dan data ratio.

Sumber data diperoleh dengan metode mengumpulkan data yaitu dengan mengunduh dari internet, dokumentasi, catatan perusahaan dan salinan arsip yang tersedia. Data yang digunakan dalam penelitian ini, berdasarkan sumbernya yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, berupa data yang diperoleh dalam

bentuk sudah jadi, yang telah diolah dan dikumpulkan oleh pihak lain (sugiyono, 2012). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory*, Bursa Efek Jakarta dan website dari perusahaan yang menjadi objek penelitian dari tahun 2010 – 2013.

Populasi merupakan keseluruhan obyek yang sejenis yang menjadi sumber data dan memiliki karakteristik tertentu dari suatu obyek penelitian, sampel adalah sebagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu dari suatu penelitian. Hal ini sesuai dengan pendapat Sugiyono (2012), bahwa teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Diawali dengan pengumpulan data sekunder perusahaan.

Penelitian ini menggunakan studi empiris yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang listing terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *go public* dan aktif terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2013 yang terdiri dari 45 perusahaan. Sedangkan teknik penarikan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Menurut Jogiyanto (2012) *purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang dilakukan dengan mengambil dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan (*judgment*) tertentu atau jatah (*quota*) tertentu. *Judgment sampling* merupakan *purposive sampling* dengan kriteria berupa suatu pertimbangan tertentu, sedangkan *Quota sampling* berdalih bahwa sampel harus mempunyai karakteristik yang dimiliki oleh populasinya (Jogiyanto, 2012).

Untuk memenuhi tujuan dan manfaat penelitian, maka kriteria pemilihan sampel perusahaan harus memenuhi criteria sebagai berikut:

1. Saham Perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 dalam kurun waktu penelitian yaitu periode tahun 2010 – 2013
2. Data yang digunakan sebagai dasar penghitungan adalah data tahunan, baik harga saham, return saham, dan indeks saham selama periode penelitian.

3. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harga saham penutupan (*closing price*) periode tahun 2010 – 2013
4. Saham perusahaan yang secara terus menerus terdaftar di indeks saham LQ45 selama periode penelitian yaitu tahun 2010-2013

Saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham yang secara terus menerus terdaftar di indeks saham LQ45 selama periode penelitian. Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel adalah 21 perusahaan. Metode pengumpulan data yang dilakukan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi menuntut adanya pengamatan dari peneliti baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap objek yang diteliti dengan menggunakan instrumen berupa pedoman penelitian dalam bentuk lembar pengamatan atau lainnya. Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan data dari Bursa Efek Indonesia dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), jurnal-jurnal, artikel-artikel, tulisan-tulisan ilmiah dan catatan dari media cetak maupun elektronik.

Variabel *dependen* (Y), yaitu variabel terikat yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel *independen* (Sugiyono,2012). Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah *abnormal return*. *Abnormal return* adalah *return* yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan (Jogiyanto, 2013). Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Data yang digunakan adalah data selama periode pengamatan dari tahun 2010 – 2013. Nilai *Abnormal return* dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}]$$

Variabel *Independen* (X), yaitu variabel bebas yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel *dependen* (terikat) (Sugiyono,2012). Variabel *independen* dalam penelitian adalah

*Book Value* atau nilai buku saham adalah rasio yang menggambarkan perbandingan total modal terhadap jumlah saham (Jogiyanto,2011). *Book value* dapat dihitung dengan formula berikut :

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham beredar}}$$

Total Ekuitas dapat dihitung dari selisih total aktiva dengan total hutang . Jumlah saham beredar merupakan jumlah saham yang beredar di pasar. *Book Value* digunakan untuk melihat harga suatu securitas apakah *overpriced* atau *underpriced* (Jogiyanto,2011). Data yang digunakan adalah data selama periode pengamatan dari tahun 2010 – 2013. Data BV dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.com](http://www.idx.com)). Rancangan model teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan teknik analisis regresi linier sederhana. Untuk ketepatan penghitungan sekaligus mengurangi *human error* digunakan program yang dibuat khusus untuk membantu mengolah data statistika yaitu program SPSS dengan tingkat signifikansi pada *Confidence level* 0,95 dengan alfa ( $\alpha$ ) 0,05.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat analisis regresi sederhana. Analisis regresi sederhana digunakan untuk menguji pengaruh antara *BV* terhadap *Abnormal Return* saham perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45, guna mengetahui seberapa besar variabel *independen* mempengaruhi variabel *dependen* dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + e$$

#### Keterangan:

|                |                                    |
|----------------|------------------------------------|
| Y              | = <i>Abnormal return</i>           |
| a              | = Konstanta                        |
| b <sub>1</sub> | = Koefisien Regresi                |
| X <sub>1</sub> | = <i>Book Value Per Share</i> (BV) |
| e              | = Standar Error                    |

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*) (Imam Ghazali,2006). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel-variabel bebas.

Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Untuk mengetahui multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai adalah nilai tolerance sebesar 0,1 atau sama dengan nilai VIF sebesar 10 dimana  $VIF = (1 : 1-R^2)$  atau (1 : Tolerance) (Imam Ghazali, 2013). Jika  $VIF > 10$  atau jika tolerance  $< 0,1$  maka ada multikolinieritas dalam model regresi.

Menurut Imam Ghazali (2013), Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan varian dari residual satu pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Yaitu dengan Metode Grafik *Scatterplot*.

Pada penelitian ini untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika penyebarannya tidak berbentuk pola tertentu maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Imam Ghazali, 2013).

Menurut Imam Ghazali (2013) dasar pengambilan keputusan uji tersebut yaitu sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur
- (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 2.1 Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat *grafik histogram* yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Distribusi normal akan

membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonal (Ghazali, 2013). Cara menguji normalitas residual dengan analisis SPSS adalah, pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan:

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model distribusi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

### 2.2 Analisis Statistik Uji *Kolmogorov-Smirnov*

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bias sebaliknya (Ghazali, 2013). Oleh karena itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi juga dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*, yang merupakan bagian yang integral dari program SPSS sebagai berikut:

- Jika angka signifikan yang ditunjukkan dalam tabel hasil pengujian menunjukkan nilai yang lebih kecil dari alfa ( $\alpha$ ) : 0,05 (Sig < 0,05), maka data tidak terdistribusi normal dan dinyatakan sebagai data yang tidak memenuhi asumsi normalitas.
- Jika angka signifikan yang ditunjukkan dalam tabel hasil pengujian menunjukkan nilai yang lebih besar dari alfa ( $\alpha$ ) : 0,05 (Sig < 0,05), maka data terdistribusi normal dan dinyatakan sebagai data yang memenuhi asumsi normalitas.

Gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Uji ini menghasilkan DW hitung (d) dan nilai DW tabel ( $d_L$  dan  $d_U$ ). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi melalui kriteria DW tabel dengan tingkat signifikansi 5% yaitu sebagai berikut:

|                       |                    |                               |                          |
|-----------------------|--------------------|-------------------------------|--------------------------|
| $0 < d < d_i$         | = Ada autokorelasi | $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_i$ | = Tanpa Kesimpulan       |
| $d_i \leq d \leq d_u$ | = Tanpa Kesimpulan | $d_u < d < 4 - d_u$           | = Tidak ada autokorelasi |
| $4 - d_i < d < 4$     | = Ada autokorelasi |                               | (Imam Ghazali, 2013)     |

Untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan, maka teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda (*multiple regressions*). Alat analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh fundamental (DER, ROE, BV) dan Teknikal (Inflasi, *BI Rate*) terhadap *Abnormal return* saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia secara individu (parsial) dan secara simultan (bersama-sama)

### 2.3 Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Merupakan besaran yang memberikan informasi *goodness of fit* dari persamaan regresi, yaitu memberikan proporsi atau prosentase kekuatan pengaruh variabel yang menjelaskan ( $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5$ ) secara simultan terhadap variasi dari variabel dependen ( $Y$ ). Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas (Wijaya, 2011). Nilai yang mendekati satu (1) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Menurut Gujarati (2012), Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk melihat berapa besar variasi dari variabel *Indepena* bersama-sama dalam mempengaruhi *dependen* dengan menggunakan rumus berikut:

|   |
|---|
| Keterangan:<br>$JK_R$ adalah jumlah kuadrat regresi ( <i>Explained Sum of Squares</i> )<br>$JK_T$ adalah jumlah total kuadrat ( <i>Total Sum of Squares</i> ) |
|---|

$$R^2 = \frac{JK_R}{JK_T}$$

Semakin besar nilai  $R^2$  berarti semakin besar variasi dari variabel *dependen* oleh variabel *independen*.

Uji-t (*t-test*) digunakan untuk melihat signifikan pengaruh variabel *independen*

secara *individu* terhadap variabel *dependen*. Pada penelitian ini menggunakan uji satu sisi, dengan hipotesis sebagai berikut:

|  |  |
|--|--|
| $H_0 = \beta_i \leq 0$                     | Keterangan:  |
| $H_1 = \beta_i > 0$                        |  |
| Nilai $t_{hitung}$ diperoleh dengan rumus: | $\beta_i$ = Koefisien regresi variabel independen ke-i     |
| $t_{hitung} = \frac{\beta_i}{S\beta_i}$    | $S\beta_i$ = Standar Deviasi dari variabel independen ke-i |
|  | i = 1, 2, 3, dan 4 ...                                     |

Dari perhitungan tersebut diperoleh nilai  $t_{hitung}$  yang kemudian dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  pada tingkat keyakinan 0,95 ( $\alpha=0,05$ ) dan *degree of freedom* (df) = n-k-1 keputusannya adalah sebagai berikut:

$t_{hitung} \leq t_{tabel}$  maka  $H_0$  Diterima artinya fundamental (DER, ROE, BV) dan Teknikal (Inflasi, *BI Rate*) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Abnormal return* saham

$t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  Ditolak artinya fundamental (DER, ROE, BV) dan Teknikal (Inflasi, *BI Rate*) secara parsial berpengaruh terhadap *Abnormal return* saham

### 3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penjelasan mengenai hasil statistik deskriptif berikut ini memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum. Gambaran ini berguna untuk memahami kondisi populasi penelitian. Statistik deskriptif dari 105 data mengenai variabel-variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Deskriptif Statistik Variabel Descriptive Statistics**

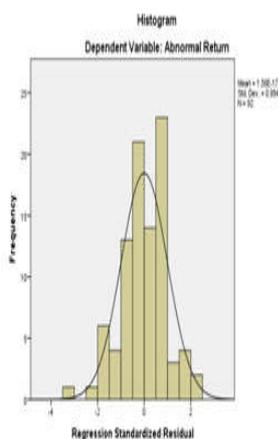
|                    | N  | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|------|----------------|
| Abnormal Return    | 92 | -1      | 0       | .00  | .170           |
| Book Value         | 92 | 0       | 26      | 3.92 | 4.650          |
| Valid N (listwise) | 92 |         |         |      |                |

Berdasarkan tabel diatas, terlihat bahwa Deskripsi variabel *Abnormal return* yang diperoleh dari 21 perusahaan sampel selama periode penelitian yaitu tahun 2010 sampai dengan 2013 berkisar antara -0,37 sampai 0,65 Nilai rata-rata sebesar 0,0250 dan standar deviasi sebesar 0,18526 Nilai rata-rata positif menunjukkan bahwa secara rata-

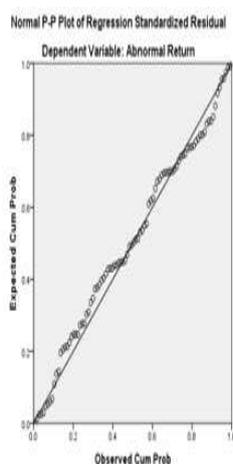
rata diperoleh adanya kecenderungan peningkatan *abnormal return* pada saham perusahaan yang terdaftar pada LQ-45 di Bursa Efek Indonesia sebesar 2,50%. Deskripsi variabel *Book Value* minimal 0,67 dan maksimal 38,97. Sedangkan untuk standar deviasinya sebesar 4,61694. Deskripsi variabel Inflasi dari 21 perusahaan sampel diperoleh nilai rata-rata 5,1703. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya inflasi selama tahun 2010 sampai dengan 2013 mengalami peningkatan.

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, data residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, ada dua cara untuk mendeteksinya, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik merupakan cara yang termudah untuk melihat normalitas residual, dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.

Output histogram menunjukkan pola distribusi normal. Dari gambar terlihat bahwa pola distribusi mendekati normal, akan tetapi jika kesimpulan normal tidaknya data hanya dilihat dari grafik histogram, maka dapat menyimpulkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil.



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas (Histogram)



Gambar 4. Hasil Uji Normalitas (Normal Probability Plot)

Metode lain yang digunakan dalam analisis grafik adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang akan menggambarkan data

sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Dari Gambar 4 tampilan grafik Normal *Probability Plot*-nya terlihat titik-titik sebaran mendekati garis normalnya. Namun biasanya hal ini menyesatkan, oleh karena itu analisis statistik digunakan untuk memastikan apakah data tersebut benar-benar normal atau tidak.

Pengujian normalitas data secara analisis statistik dapat dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas 0,05 (Ghazali, 2013). Hasil pengujian normalitas pada pengujian terhadap 105 data terlihat dalam table 4.2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                  | Abnormal Return   | Book Value        |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| N                                | 92                | 92                |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean              | .00               |
|                                  | Std. Deviation    | .170              |
| Most Extreme Differences         | Absolute          | .081              |
|                                  | Positive          | .071              |
|                                  | Negative          | -.081             |
| Test Statistic                   | .081              | .249              |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           | .181 <sup>c</sup> | .197 <sup>c</sup> |

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil pada tabel 2 diatas, menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,181 untuk Abnormal Return dan 0,197 untuk Book Value dan tidak signifikan pada 0,05 (karena  $p=0,081 > 0,05$  dan karena  $p=0,197 > 0,05$ ). Jadi dengan kata lain residual berdistribusi normal.

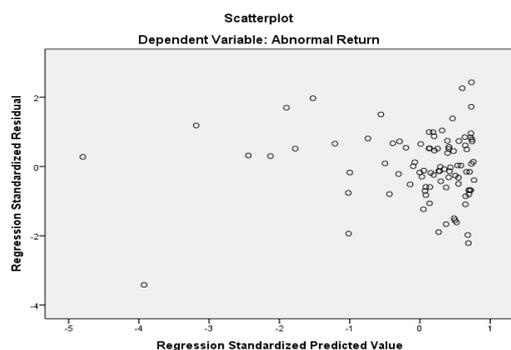
Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

| Model  | Collinearity Statistics |       |
|--------|-------------------------|-------|
|        | Tolerance               | VIF   |
| BV (X) | .112                    | 1.311 |

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Dari table 3 diatas diperoleh bahwa semua variabel bebas baik *debt to equity ratio*, *return on equity*, *book value*, inflasi maupun BI rate memiliki nilai *Tolerance* berada diatas 0,1 dan nilai VIF jauh di bawah angka 10. Sehingga dengan demikian dalam model ini dapat dikatakan tidak ada masalah multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* di tunjukkan pada gambar berikut :



**Gambar 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Data yang digunakan untuk Uji heteroskedastisitas ini adalah data dari variabel independen, untuk menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan.

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

## Uji Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai  $R^2$  yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil perhitungan koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat terlihat pada tabel berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji Determinasi Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .057 <sup>a</sup> | .003     | -.008             | .170                       | 2.050         |

a. Predictors: (Constant), Book Value

b. Dependent Variable: Abnormal Return

Dari hasil perhitungan diperoleh hasil besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 0,003. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel *book value* terhadap *abnormal return* saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 0,3% dan sisanya sebesar 99,97% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi, seperti faktor ekonomi negara secara makro, faktor sentimen pasar serta faktor politik Negara.

## Uji t

Uji t digunakan untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel *debt to equity ratio*, *return on equity ratio*, *book value*, inflasi dan BI rate terhadap *abnormal return* dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila t hitung < tingkat signifikansi, maka terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila t hitung > tingkat signifikansi, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Oleh karena itu uji t ini digunakan untuk menguji hipotesis Ha2, Ha3, Ha4, Ha5, Ha6. Hasil perhitungan analisis regresi guna menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6 Hasil Uji t  
Coefficients<sup>a</sup>

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant) | .008                        | .023       |                           | .335  | .739 |
|       | Book Value | -.002                       | .004       | -.057                     | -.546 | .586 |

a. Dependent Variable: Abnormal Return

Dari hasil analisis regresi, menunjukkan bahwa variabel independen *BV* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *abnormal return*, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,586 berarti lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05.

#### Analisa Regresi Sederhana

Berdasarkan tabel 7, data yang diperoleh dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,008 - 0,002X + e$$

Persamaan regresi di atas mempunyai arti sebagai berikut:

1. Nilai Konstanta sebesar 0,008 menyatakan bahwa jika variabel bebas dianggap konstan sama dengan 0 (nol), maka *abnormal return* nilainya sebesar 0,008.
2. Koefisien regresi X atau untuk variabel *book value* adalah sebesar -0,002 menyatakan bahwa setiap penambahan atau kenaikan *book value* sebesar 1%, akan menurunkan *abnormal return* sebesar 0,002. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan *book value*

<sup>\*)</sup> Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Sukabumi

Email: ismet.ismatullah@gmail.com

<sup>\*\*)</sup> Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Sukabumi

Email: sutrisnosuhadi@yahoo.co.id

berpengaruh negative terhadap *abnormal return*. Penelitian ini sesuai dengan kajian teoritis, bahwa semakin menurunnya *book value* akan meningkatkan *abnormal return*. Peningkatan *book value* akan memberikan respon negatif bagi para investor dalam melakukan investasi.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *book value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* yang berarti bahwa *book value* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return*. Penelitian ini sesuai dengan kajian teori, semakin menurunnya *BV* akan meningkatkan *abnormal return*. Peningkatan *BV* akan memberikan respon negatif bagi para investor dalam melakukan investasi, sehingga investor mengalihkan investasinya ke sektor lain, hal ini mengakibatkan menurunnya permintaan saham di pasar, dan menyebabkan menurunnya return saham. Menurunnya return saham akan menyebabkan menurunnya *abnormal return* saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *BV* berpengaruh negatif terhadap *abnormal return* saham perusahaan.

#### 4. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, serangkaian pengolahan data dan analisis serta pembahasan mengenai variabel *BV* terhadap *abnormal return*, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *book value* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *abnormal return*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Penerbit : Ekonisia, Yogyakarta
- Bank Indonesia. (2014). Definisi BI Rate. Diakses dari <http://www.bi.go.id> pada tanggal 15 Maret 2014, jam 16.00 WIB.
- Brigham, Houston. 2001. *Fundamentals of Financial Management. 10 th Edition*. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta
- Fakhrudin dan Hadianto, 2001. *Analisa Laporan Keuangan*, Alfabeta, Bandung
- Finance.Yahoo.com, Composite Index (^JKSE)
- Gujarati, Danomar N, Porter, Dawn C, 2012, *Basic Econometrics (Dasar-dasar Ekonometrik)*, 5<sup>th</sup> Edition, McGraw-Hill, Salemba Empat, Jakarta

- Halim, Abdul, 2005. *Analisa Investasi*, Salemba Empat. Jakarta
- Hanafi, Mamduh M dan Hakim, Abdul, 2009. *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Husnan, Suad 2008, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat, Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Imam Ghozali, 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7, Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto Hartono, 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM. Yogyakarta
- Jogiyanto Hartono, 2012. *Metodologi Penelitian dan Bisnis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM. Yogyakarta
- Prihantini, Ratna. 2009. *Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar, ROA, DER dan CR terhadap return saham: studi kasus pada saham industry real estate dan property yang terdaftar di BEI periode 2003-2006*. Tesis, Undip- Semarang
- Recyana Putri Hutami. 2012. *Pengaruh Dividend per share, return on equity, net profit margin terhadap harga saham perusahaan industry manufactur yang tercatat di Bursa efek Indonesia Periode 2006-2010*. Jurnal Nominal, volume 1, Nomor 1 tahun 2012
- Robert Ang, 2005. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft. Jakarta
- Soeratno. 2008. *Analisis Korelasi antara Faktor-faktor Fundamental dengan Beta*. Jakarta
- Susilowati Yeye, dan Tri Turyanto. 2011. *Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio Solvabilitas terhadap return saham perusahaan*, Dinamika keuangan dan perbankan, Hal 17-37, ISSN:1979-478
- Sugiyono. 2012. *Statistika untuk Penelitian*. Alfabeta, Bandung
- Sunariyah, 2006. *Pengantar pengetahuan Pasar Modal*, Edisi II, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Revisi, BPFE- Yogyakarta.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia Pustaka
- Yunia Ekasari. 2004. *Pengaruh stock split dan likuiditas saham pada perusahaan LQ-45 terhadap Abnormal return*. Semarang
- WWW. Idx.co.id, Bursa Efek Indonesia
- WWW. BPS.co.id, Badan Pusat Statistik
- WWW. <http://finance.yahoo.com>, historical prices composite index (^JKSE)
- WWW. [bi.go.id/id/moneter/bi-rate](http://bi.go.id/id/moneter/bi-rate)