

**ANALISIS CURRENT RATIO, RETURN ON EQUITY, DEBT TO EQUITY RATIO
DAN PERTUMBUHAN PENDAPATAN BERPENGARUH TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA 2010-2014**

Ifa Nurmasari
Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pamulang
ifa_rivai@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR, ROE, DER, dan pertumbuhan pendapatan terhadap *return* saham, baik secara parsial maupun secara simultan. Data yang digunakan adalah data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* (9 perusahaan) dan *time series* (2010-2014). Penelitian ini menggunakan analisis linier berganda dan dilakukan berbagai macam uji antara lain: uji *common effect*, uji *fixed effect*, uji *random effect*, uji chow, uji housman, uji asumsi klasik dan uji hipotesis pada model yang digunakan. Variabel independen pada penelitian ini adalah CR, ROE, DER dan pertumbuhan pendapatan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Pada pengujian pengaruh CR, ROE, DER dan pertumbuhan pendapatan terhadap *return* saham digunakan model *fixed effect*. Hasilnya menunjukkan bahwa secara partial CR, ROE, DER, dan pertumbuhan pendapatan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan CR, ROE, DER dan pertumbuhan pendapatan secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham sebesar 33,28%.

Kata Kunci : *Return* saham, *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, pertumbuhan pendapatan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of CR, ROE, DER, and revenue growth on stock return, either partially or simultaneously. The data used are data panel that is a combination of cross section (9 companies) and time series (2010-2014). This study uses multiple linear analysis and performed a variety of tests, among others: test common effect, fixed effect test, test random effect, chow test, housman test, classic assumption test and hypotheses testing on the model used. The independent variable in this study is CR, ROE, DER and revenue growth. While the dependent variable used is the stock return. The effects of CR, ROE, DER and revenue growth to stock return testing use the fixed effect model. The results showed that CR, ROE, DER, and revenue growth does not significantly influence stock return partially. However, CR, ROE, DER and revenue growth are simultaneously significantly influence stock return of 33.28%.

Keywords : Return stocks, *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, revenue growth

PENDAHULUAN LATAR BELAKANG

Investasi sekarang ini dianggap sangat penting, karena uang yang kita miliki, semakin hari semakin menyusut nilainya akibat inflasi. Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dimana barang dan jasa tersebut merupakan kebutuhan pokok masyarakat, atau dengan kata lain inflasi adalah turunnya daya jual mata uang suatu negara (Badan Pusat Statistik). Salah satu bentuk investasi yang dapat dilakukan adalah dengan membeli saham.

Sejak 6 Januari 2014, Bursa Efek Indonesia merilis kebijakan berupa perubahan ukuran lot saham. Jumlah lot saham yang tadinya 500 saham per lot menjadi 100 saham per lot saja (detik finance). Saham yang tadinya cenderung dilakukan oleh orang kelas ekonomi atas sekarang bisa dilakukan oleh siapa saja.

Sekarang ini, kita semakin mudah untuk melakukan investasi saham. Kita dapat melakukan transaksi investasi atau jual beli saham dimana saja, bahkan tanpa harus keluar rumah. Bahkan karena sudah ada online trading, kita hanya perlu terhubung dengan internet dan dapat segera melakukan transaksi jual beli saham secara langsung. Selain itu saham bersifat liquid dan transparan, sehingga kita dapat melihat dengan jelas berapa harga permintaan dan penawaran serta berapa jumlah lot yang ditawarkan maupun yang di minta.

Dengan adanya peraturan Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) mengenai keterbukaan informasi, dimana perusahaan wajib memberikan laporan keuangannya, maka investor dapat melakukan analisa mengenai kondisi dan prospek perusahaan secara lebih mendalam, sebelum berinvestasi ke perusahaan tersebut. Laporan keuangan perusahaan ini khususnya rasio keuangan berguna untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.

Pendapatan perusahaan merupakan patokan bagi investor maupun pemilik untuk melihat berkembangnya perusahaan (Manurung, 2007:93). Kusumajaya (2011) mengemukakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan pertumbuhan penjualan menyebabkan pertumbuhan pendapatan dan merupakan tanda perkembangan perusahaan, yang akan memberi dampak respon positif pada investor.

Investasi selalu memiliki dua sisi yang saling bertolak belakang yaitu *return* dan *risk*. Saham sebagai salah satu bentuk investasi juga tidak hanya memberikan *return*/keuntungan, tetapi juga bisa membuat kerugian.

Harga saham perusahaan selalu naik dan turun tergantung dari *supply* dan *demand*. Apabila *demand* meningkat, maka harga saham akan naik, begitu juga sebaliknya (Bursa Efek Indonesia). Selain itu ada banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham tersebut, baik itu dari lingkungan eksternal maupun dari lingkungan internal perusahaan.

Tujuan investor menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat kembalian) yang tinggi tapi dengan tingkat resiko tertentu atau mendapatkan *return* tertentu dengan tingkat resiko yang rendah. Oleh karena itu, investor akan mencari perusahaan yang dapat memberikan *return* yang lebih tinggi. Untuk memprediksi *return* saham tersebut, salah satunya dengan menggunakan laporan keuangan dari perusahaan. Oleh karena itu, diharapkan dengan menganalisis laporan keuangan, investor bisa mendapatkan *return* saham.

Indonesia merupakan salah satu negara yang mempunyai kekayaan alam terbesar di dunia, khususnya dibidang pertambangan. Dengan kekayaan tambang yang dimiliki Indonesia ini, bidang pertambangan menjadi salah satu sektor terpenting bagi perekonomian Indonesia. Sehingga banyak investor yang ingin berinvestasi di bidang pertambangan ini. Pada saat akan berinvestasi, investor akan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan agar mendapatkan *return* yang tinggi.

PEMBATASAN MASALAH

Penelitian ini hanya akan membahas pengaruh (baik secara parsial maupun simultan)

rasio keuangan (yang akan diwakili oleh *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER)) dan pertumbuhan pendapatan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 sampai dengan 2014. Dimana perusahaan pertambangan tersebut harus sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 1 Januari 2010 dan mempunyai data yang lengkap. Proses analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan software Eviews versi 7.

PERUMUSAN MASALAH

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara CR (*Current Ratio*), secara parsial terhadap *return* saham ?
2. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara ROE (*Return on Equity*), secara parsial terhadap *return* saham ?
3. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara DER (*Debt to Equity Ratio*) dan pertumbuhan pendapatan secara parsial terhadap *return* saham ?
4. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan pendapatan secara parsial terhadap *return* saham ?
5. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara CR (*Current Ratio*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan pertumbuhan pendapatan secara simultan terhadap *return* saham ?

TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara CR (*Current Ratio*) secara parsial terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara ROE (*Return on Equity*) secara parsial terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara DER (*Debt to Equity Ratio*) secara parsial terhadap *return* saham.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan pertumbuhan pendapatan secara parsial terhadap *return* saham.
5. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara CR (*Current Ratio*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan pertumbuhan pendapatan secara simultan terhadap *return* saham.

TINJAUAN TEORITIS

Rasio keuangan (*financial ratio*) merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya (Kasmir, 2015:104). Setiap rasio keuangan mempunyai tujuan, kegunaan dan arti tertentu. Kemudian, setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi lebih berarti bagi pengambilan keputusan. Laporan keuangan yang biasanya digunakan untuk rasio keuangan adalah neraca dan laporan laba rugi.

***Current Ratio* (CR)**

Current Ratio (CR) merupakan bagian dari *Liquidity Ratio* atau *Solvency Ratio*. Menurut Kasmir (2015:134), *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Atau dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Besarnya nilai *Current Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan perumusan berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Return on Equity (ROE)

Return on Equity atau hasil pengembalian ekuitas merupakan bagian dari *Profitability Ratios*. *Return on Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Nilai *return on equity* yang semakin tinggi, menunjukkan kondisi perusahaan yang semakin membaik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya. Nilai *return on equity* dapat dicari dengan rumus berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan bagian dari *Leverage ratio*. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Bagi pihak kreditor, semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun bagi perusahaan semakin besar rasio ini, justru semakin baik. Nilai DER bisa diperoleh dengan rumus berikut.

Pertumbuhan Pendapatan (*Growth of Revenues*)

Pertumbuhan pendapatan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dari suatu perusahaan. Pertumbuhan pendapatan dapat digunakan untuk meramalkan pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Bagi perusahaan, peramalan pendapatan adalah budget yang direncanakan, sedangkan bagi analis merupakan target yang harus dicapai perusahaan pada masa yang akan datang (Manurung, 2007:48). Pertumbuhan pendapatan perusahaan dapat dihitung dengan rumus berikut ini :

$$\text{Growth of revenues} = \frac{R_1 - R(t-1)}{R(t-1)}$$

R_1 = Pendapatan pada tahun ke t.

$R_{(t-1)}$ = Pendapatan pada periode sebelumnya

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

Return Saham

Saham adalah tanda penyertaan, andil, pemilikan seseorang/lembaga dalam suatu perusahaan (Hidayat, 2010:96). Saham dibagi menjadi dua, yaitu saham biasa dan saham preferen. Dari kedua jenis saham tersebut, yang paling banyak ditransaksikan di bursa adalah jenis saham biasa. Perbedaan utama dari kedua saham tersebut adalah terletak pada hak dan kewajiban pemegang saham.

Salah satu keuntungan dari memiliki saham adalah adanya *return* saham. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. *Return* dibagi menjadi dua jenis yaitu :

i. *Capital gain/loss*

Diperoleh dari selisih harga investasi sekarang dengan harga sebelumnya. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan sebaliknya.

ii. Dividen

Merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan yang dibagikan kepada pemilik saham.

Return saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

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

Dimana:

R_t → *Return* saham pada tahun ke t

P_t → Harga penutupan saham pada akhir tahun ke t

$P_{(t-1)}$ → Harga penutupan saham pada akhir tahun ke $t-1$

HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis yang digunakan pada penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/ terikat. Berdasarkan teori dan kajian penelitian sejenis, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. H_{01} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara CR (*Current Ratio*) terhadap *Return* Saham.
 H_{a1} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara CR (*Current Ratio*) terhadap *Return* Saham.
2. H_{02} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara ROE (*Return on Equity*) terhadap *Return* Saham.
 H_{a2} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara ROE (*Return on Equity*) terhadap *Return* Saham.
3. H_{03} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Return* Saham.
 H_{a3} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap *Return* Saham.
4. H_{04} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan pendapatan terhadap *Return* Saham.
 H_{a4} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan pendapatan terhadap *Return* Saham.
5. H_{05} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara CR (*Current Ratio*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan pertumbuhan pendapatan secara simultan terhadap *Return* Saham.
 H_{a5} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara CR (*Current Ratio*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan pertumbuhan pendapatan secara simultan terhadap *Return* Saham.

METODOLOGI PENELITIAN

TEMPAT DAN WAKTU PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data dari perusahaan pertambangan yang telah *go public* selama lima tahun, yaitu dari tahun 2010 sampai 2014. Adapun penelitian dilaksanakan dari oktober 2015 sampai februari 2016.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang telah *go public*. Perusahaan pertambangan yang telah *go public* berjumlah 40 perusahaan.

Dalam penelitian ini akan digunakan teknik *purposing sampling*. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

- a) perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 1 Januari 2010 sampai 31 Desember 2014.
- b) Perusahaan yang dijadikan sampel mempunyai kelengkapan data.

Dari data yang didapatkan, jumlah perusahaan pertambangan yang telah *go public* sebanyak 40 perusahaan. Namun dari 40 perusahaan yang telah *go public* tersebut, hanya ada 9 perusahaan yang memberikan kelengkapan data yang dibutuhkan. Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu data yang menggunakan data *cross section* (9 perusahaan) dan *time series* yaitu berdasarkan urutan waktu (dari tahun 2010 sampai 2014). Sehingga sampel dalam penelitian ini ada 45 sampel.

VARIABEL PENELITIAN

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi akibat adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham.

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

1. X_1 : *Current Ratio/CR*
2. X_2 : *Return on Equity/ROE*
3. X_3 : *Debt to Equity Rasio /DER*
4. X_4 : *Pertumbuhan Pendapatan / PP / Growth of Revenues*

METODE PENGUMPULAN DATA

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, jurnal, artikel, tulisan ilmiah dan catatan dari media cetak maupun elektronik. Data yang dikumpulkan adalah data harga saham (*closing price*), *Divident Payout Ratio (DPR)*, *Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Pertumbuhan pendapatan (Growth of revenues)* pada perusahaan pertambangan yang *go public* dari tahun 2010 sampai 2014.

METODE ANALISIS DATA

Dalam penelitian ini, penulis akan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan software *eviews* versi 7. Berikut ini adalah urutan pengujian yang akan dilakukan :

Uji Statistik Deskriptif.

Menurut Sugiyono (2014:199), statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Deskriptif statistika yang akan disajikan dari data penelitian ini adalah mean, median, nilai maksimum dan minimum, standar deviasi, skewness dan kurtosis.

Estimasi Model Regresi Linier

Estimasi model atau persamaan matematis yang digunakan pada penelitian ini dengan menggunakan *software EViews (Econometric Views)* versi 7 adalah sebagai berikut :

$$Y_{1,it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1,it} + \beta_2 X_{2,it} + \beta_3 X_{3,it} + \beta_4 X_{4,it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{1,it} = \text{Return Saham (RS)}$$

- i = Perusahaan
 t = waktu/tahun
 β_0 = Intersep
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Slope untuk masing-masing variabel CR, ROE, DER dan PP
 $X_{1,it}$ = *Current Ratio/CR*
 $X_{2,it}$ = *Return on Equity/ROE*
 $X_{3,it}$ = *Debt to Equity Ratio (DER)*
 $X_{4,it}$ = Pertumbuhan Pendapatan
 ε_{it} = Residual

Regresi linier data panel terdiri dari tiga model, yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Untuk memilih model mana yang paling sesuai dengan data yang dimiliki, maka akan dilakukan uji chow dan uji housman.

Uji Model *Common Effect*

Pada analisis regresi data panel, model *common effect* merupakan model yang paling sederhana. Asumsi yang digunakan dalam model *common effect* ini adalah menganggap bahwa intersep dan slope selalu tetap baik antar waktu maupun antar individu (Sriyana, 2014:107). Dasar yang digunakan dalam analisis regresi data panel model ini adalah mengabaikan pengaruh individu dan waktu pada model yang dibentuknya.

Uji Model *Fixed Effect*

Pada model *fixed effect* ini menunjukkan perbedaan konstanta antar objek, meskipun dengan koefisien regresi yang sama. Efek tetap pada model ini maksudnya adalah bahwa satu objek observasi memiliki konstanta yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian juga untuk koefisien regresi akan tetap besarnya dari waktu ke waktu.

Uji Model *Random Effect*

Pada model *random effect*, terjadinya perbedaan intersep dan konstanta atau slope disebabkan oleh residual atau *error* sebagai akibat adanya perbedaan antar unit dan antar periode waktu yang terjadi secara *random* (Sriyana, 2014:153).

Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. Hipotesa dari model ini adalah $H_0 = \text{Common effect}$ dan $H_1 = \text{Fixed effect}$

Cara pengambilan keputusan :

- i. Jika *probability* > 0,05 maka H_0 diterima, berarti penelitian menggunakan model *common effect*. Maka tidak perlu uji housman.
- ii. Jika *probability* < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, berarti memilih model *fixed effect*. Maka lanjutkan ke uji housman.

Uji Housman

Uji housman digunakan untuk memilih antara model *fixed effect* dan *random effect*. Hipotesa dari model ini adalah $H_0 = \text{Random effect}$ dan $H_1 = \text{Fixed effect}$

Cara pengambilan keputusan :

- i. Jika *probability* > 0,05 maka H_0 diterima, berarti menggunakan model *random effect*.
- ii. Jika *probability* < 0,05 maka H_0 ditolak, berarti menggunakan *fixed effect*.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini bertujuan agar hasil regresi memenuhi kriteria BLUE, yaitu *Best, Linear, Unbiased, Estimator*. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual pada model regresi, memiliki distribusi normal atau tidak. Menurut Winarno (2015:5.41), dalam analisis multivariate, para peneliti menggunakan pedoman kalau tiap variabel terdiri atas 30 data, maka data sudah berdistribusi normal. Apabila analisis melibatkan 3 variabel, maka diperlukan data sebanyak $3 \times 30 = 90$. Meskipun demikian, untuk menguji dengan lebih akurat, diperlukan alat analisis dan eviews menggunakan 2 (dua) cara, yaitu dengan Histogram dan uji Jarque-Bera. Untuk mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal atau tidak dengan melihat nilai Jarque-Bera (J-B) dan probabilitasnya.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linear antar variabel independen (Winarno, 2015:5.1). Multikolinearitas terjadi jika korelasi antara variabel independen lebih besar dari 0,80.

Uji Autokorelasi

Menurut Winarno (2015 : 5.29), autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Tujuan uji otokorelasi adalah untuk melihat apakah dalam suatu model linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Sarjono dan Julianita (2011:66), *heterokedastisitas* menunjukkan bahwa varian variabel tidak sama untuk semua pengamatan/observasi. Jika varian dari satu residual pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut *homokedastisitas*.

Rancangan Hipotesis

Uji hipotesis merupakan uji untuk mengetahui kebenaran hipotesis pada penelitian ini. Uji hipotesis yang akan dilakukan adalah uji t, uji F dan uji koefisien determinasi.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Derajat signifikansi yang digunakan adalah 0,05.

- i. Apabila nilai *probability* < 0,05, maka H_0 ditolak H_a diterima. Artinya variabel independen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- ii. Apabila nilai *probability* > 0,05, maka H_0 diterima H_a ditolak. Artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian dengan t_{tabel} dan t_{hitung} dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq +t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak,
2. Jika $t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > +t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Derajat kepercayaan yang digunakan adalah 0,05. Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

- i. Apabila probabilitas F statistik $> 0,05$ dan $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima, H_1 ditolak.
- ii. Apabila probabilitas F statistik $< 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, H_1 diterima.

Apabila hipotesis *alternative* (H_a) diterima dan hipotesis *null* (H_0) ditolak, ini berarti bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Nilai F tabel bisa dicari di buku.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) menjelaskan seberapa besar pengaruh semua variable independen terhadap variable dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan pengaruh yang besar terhadap variabel dependen.

Untuk regresi linier berganda, nilai koefisien determinasi dilakukan dengan cara melihat nilai *adjusted R square*. Jika dalam pengujian didapat nilai *adjusted R²* negatif, maka nilai *adjusted R²* dianggap bernilai nol.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

ANALISIS DESKRIPTIF VARIABEL PENELITIAN

Uji statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data yang telah terkumpul. Statistik deskriptif yang akan disajikan dari data penelitian ini adalah mean, median, nilai maksimum dan minimum, standar deviasi, skewness dan kurtosis. Data statistik deskriptif ini diperoleh dengan menggunakan program EViews 7.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Dependen (RS) dan Variabel Independen (CR, ROE, DER dan PP)

	RS	CR	ROE	DER	PP
Mean	0.027	2.323	0.207	1.122	0.155
Median	-0.078	1.948	0.189	0.710	0.096
Max	1.512	5.791	0.685	3.940	1.384
Min	-0.616	0.935	0.012	0.300	-0.289
Std.Dev.	0.423	1.161	0.162	0.978	0.314
Skew	1.111	1.204	1.003	1.544	2.074
Kurtosis	4.757	3.763	3.615	4.705	8.614
Obs	45	45	45	45	45

Sumber : Data penelitian diolah, 2016

Tabel tersebut menggambarkan statistik deskriptif dari 9 perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut diambil pada periode lima tahun, yaitu mulai tahun 2010 sampai 2014.

ESTIMASI METODE ANALISIS REGRESI DATA PANEL

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Data panel diperoleh dari data gabungan anatara data *cross section* (N), yaitu ada 9 perusahaan dan *time series* (t), yaitu ada 5 tahun. Sehingga dalam penelitian ini terdapat 45 data observasi.

Ada tiga macam model analisis regresi data panel, yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Untuk memilih model mana yang paling sesuai dengan data penelitian yang dimiliki, ada dua macam teknik estimasi model yang akan digunakan, yaitu uji chow dan uji Housman. Uji chow digunakan untuk memilih antara *common effect* dan *fixed effect*, sedangkan uji Housman digunakan untuk memilih antara *fixed effect* dan *random effect*.

Langkah pertama yang dilakukan adalah melakukan uji *common effect*, dilanjutkan dengan uji *fixed effect* dan *random effect*. Setelah melakukan uji pada ketiga model tersebut, dilanjutkan dengan uji chow dan uji housman.

Uji Chow

Untuk menentukan metode yang terbaik antara model *common effect* atau model *fixed effect*, akan dilihat *probability* yang diperoleh dari uji chow. Hipotesis pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut : H_0 : Model *Common Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*.

Penjelasan dari hipotesa ini adalah :

H_0 : jika $p > 0,05$, H_0 diterima dan digunakan analisis regresi linier biasa (*common effect*).

H_1 : jika $p < 0,05$, H_0 ditolak dan digunakan analisis data panel (*fixed effect model*).

Pada uji chow ini didapatkan hasil seperti pada tabel 2. Dari tabel tersebut, didapatkan hasil nilai *probability* sebesar 0,0006. Nilai ini lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti digunakan analisis data panel (*fixed effect model*). Karena pada uji chow ini yang terpilih adalah metode *fixed effect*, maka perlu dilanjutkan dengan uji housman.

Tabel 2
Uji Chow untuk Pengaruh CR, ROE, DER dan PP Terhadap RS

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test period fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Period F	6.290808	(4,36)	0.000
Period square	Chi-23.85122	8	0.000
		4	1

Sumber: Hasil Penelitian Diolah, 2016

Uji Housman

Untuk menentukan metode yang paling sesuai antara model *random effect* atau *fixed effect*, akan dilihat *probability* yang diperoleh dari uji housman. Hipotesis pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut : H_0 : Model *Random Effect*

H_1 : Model *Fixed Effect*

Penjelasan dari hipotesa ini adalah :

H_0 : jika $p > 0,05$, H_0 diterima dan digunakan model *random effect*.

H_1 : jika $p < 0,05$, H_0 ditolak dan digunakan metode *fixed effect*.

Pada uji housman didapatkan hasil seperti tabel 3, dimana nilai *probability* sebesar 0,0000. Nilai ini lebih kecil dari 0,05, hal ini berarti H_0 ditolak dan digunakan analisis data model *fixed effect model*. Sehingga untuk menganalisis pengaruh CR, ROE, DER dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap RS digunakan model *fixed effect*.

Tabel 3
Uji Housman untuk Pengaruh CR, ROE, DER dan PP Terhadap RS

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test period random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	25.163232	4	0.0000

Sumber: Hasil Penelitian Diolah, 2016

Adapun hasil dari pengujian model *fixed effect*, dapat dilihat dari tabel 4 dibawah ini:

Tabel 4
Model Fixed Efek untuk Pengaruh CR, ROE, DER dan PP Terhadap RS

Dependent Variable: RS				
Total panel (balanced) observations: 45				
Variable	Coef	Std. Error	t-Statistic Prob.	
CR	0.007616	0.058959	0.129169	0.8979
ROE	0.240702	0.502978	0.478553	0.6352
DER	0.047138	0.073345	0.642685	0.5245
PP	0.227377	0.223996	1.015095	0.3168
C	0.093456	0.243428	0.383918	0.7033
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.454089	Mean depend var	4	
Adj R-sq	0.332775	S.D. dependt var	6	
S.E. of reg	0.345233	Akaike info	0.88766	
Sum sq		criterion	3	
resid	4.290693	Schwarz criterion	5	
Lg	-	Hannan-Quinn	1.02236	
likelihood	10.97241	crater.	4	
F-statistic	3.743101	Durbin-Watson	1.62413	
Prob(F-stat)	0.002803	stat	9	

Sumber : Data Penelitian Diolah (2016)

Uji Asumsi Klasik

Menurut Wing Wahyu Winarno (2015 : 4.2) analisis regresi linier berganda yang ideal memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji multikolinearitas merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang kuat antara variabel independen, yaitu CR, ROE, DER dan Pertumbuhan Pendapatan. Model yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas terjadi jika korelasi anantara dua variaabel nilainya lebih besar dari 0,8. Pada uji multikolinearitas dengan *evIEWS* versi 7 didapatkan nilai koefisien korelasi yang lebih besar dari 0,8. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen yang digunakan.

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah residual data atau variabel pengganggu dalam penelitian memiliki distribusi normal. Uji normalitas ini, dilakukan dengan menggunakan uji Jarque-Bera. Untuk mendapatkan nilai *probability* dari *Jarque-Bera* dengan program *evIEWS* versi 7 yang dilakukan dengan pengukuran terhadap residual. Menurut Widarjono (2007) uji yang harus dilakukan pada data panel adalah uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Jadi apabila data yang digunakan, residualnya tidak terdistribusi normal, data tersebut bisa digunakan untuk melakukan analisis.

Menurut Wing Wahyu Winarno (2015:5.29), autokorelasi (*autocorrelation*) adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Tujuan uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah dalam suatu model linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan metode *Uji Durbin-Watson*. Penentuan terjadi atau tidaknya autokorelasi dengan melihat angka *Durbin-Watson* pada hasil analisis regresi data panel yang diperoleh. Dari hasil model fixed effect dapat dilihat nilai *Durbin-Watson*nya sebesar 1.62139, ini artinya tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas, jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini untuk menguji heteroskedastisitas, penulis menggunakan metode Uji Bruesch-Pagan-Godfrey. Dari perhitungan didapatkan $x^2_{hitung} = 0,4599 < x^2_{tabel} = 9,488$, ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Model Regresi Linier Berganda Data Panel.

Hasil uji chow dan housman, didapatkan model *fixed effect* yang digunakan untuk menganalisis pengaruh CR, ROE, DER dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap RS. Dari model fixed effect ini, dapat dilakukan uji hipotesis, yang terdiri dari uji t, uji F dan koefisien determinasi.

Dari hasil model *fixed effect* pada tabel 4 didapatkan persamaan sebagai berikut :

$$Y = -0,0935 - 0.0076X_1 + 0.2407X_2 + 0.0471X_3 + 0.2274X_4$$

$$t_{hitung} = (-0,3839) (-0,1292) (0,4786) (0,6429) (1,0151)$$

$$F_{hitung} = 3.7431$$

Nilai t_{tabel} dapat dicari dengan $n = 45$; $k = 4$ maka $df = n-k-1 = 39$, dengan tingkat signifikansi pada level $\alpha = 5\%$ untuk uji dua arah didapatkan $t_{tabel} = 2,021$ (Sugiyono, 2014:612). Sedangkan nilai F_{tabel} dapat dicari dengan $df1 = k-1 = 4$, $df2 = n-k = 40$, dengan tingkat signifikansi pada level $\alpha = 5\%$ didapatkan $F_{tabel} = 2,61$ (Sugiyono, 2014:625).

Nilai koefisien konstanta sebesar -0,0935 menyatakan bahwa jika nilai CR, ROE, DER dan Pertumbuhan Pendapatan sama dengan nol, maka RS tetap memiliki nilai sebesar --

0,0935. Hal ini berarti tingkat RS pada 9 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai 2014 tetap terbentuk walaupun tidak ada faktor CR, ROE, DER dan Pertumbuhan Pendapatan. Besarnya konstanta tersebut tidak signifikan, karena memiliki nilai $\text{Prob } t = 0,7033 > 0,05$.

Koefisien variabel X_1 (CR) memiliki nilai $-0,0076$ dan tidak berpengaruh signifikan, hal ini ditunjukkan dengan nilai $\text{Prob } t = 0,8979 > 0,05$. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pengaruh secara parsial dari variabel CR adalah sebesar $-0,0076$ atau $-0,76\%$ artinya apabila terjadi peningkatan CR sebesar 1 poin dengan asumsi variabel lain tetap, maka RS akan mengalami penurunan sebesar $0,76\%$ dari nilai semula.

Koefisien variabel X_2 (ROE) memiliki nilai $0,2407$ dan tidak berpengaruh signifikan yang dibuktikan dengan nilai $\text{Prob } t = 0,6352 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh secara parsial dari variabel ROE sebesar $0,2407$ atau $24,07\%$, artinya apabila terjadi peningkatan ROE sebesar 1 poin dengan asumsi variabel lain tetap, maka RS akan mengalami peningkatan $24,07\%$ dari nilai semula.

Koefisien variabel X_3 (DER) memiliki nilai $0,0471$ dan tidak berpengaruh signifikan, yang ditunjukkan dengan nilai $\text{Prob } t = 0,5245 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh secara parsial dari variabel DER sebesar $0,0471$ atau $4,71\%$ dan tidak berpengaruh signifikan, yang berarti bahwa apabila terjadi peningkatan terhadap DER sebesar 1 point dengan asumsi variabel lain tetap, maka RS akan mengalami peningkatan sebesar $4,71\%$ dari nilai semula.

Koefisien variabel X_4 (PP) memiliki nilai $0,2274$ dan tidak berpengaruh signifikan, yang ditunjukkan dengan nilai $\text{Prob } t_{\text{hitung}} = 0,3168 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh secara parsial dari variabel pertumbuhan penjualan sebesar $0,2274$ atau $22,74\%$ dan tidak berpengaruh signifikan, yang berarti bahwa apabila terjadi peningkatan terhadap PP sebesar 1 point dengan asumsi variabel lain tetap, maka RS akan mengalami peningkatan sebesar $22,74\%$ dari nilai semula.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Untuk mengetahui apakah *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Pertumbuhan Pendapatan (PP) secara partial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* (RS), maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji t dengan menggunakan taraf signifikansi sebesar 5% ($0,05$) dan derajat kebebasan (dk) dengan rumus $dk = n - k - 1$. Dimana n adalah jumlah responden, dan k adalah jumlah variabel yang diteliti. Apabila nilai probabilitas t lebih besar dari $0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dan jika nilai probabilitas t lebih kecil dari $0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Untuk menerima atau menolak hipotesis juga dilakukan dengan menguji t_{tabel} dan t_{hitung} dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika $-t_{\text{tabel}} \leq t_{\text{hitung}} \leq +t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Jika $t_{\text{hitung}} \leq -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > +t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Hipotesis 1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* (RS).

- i. $H_{01} = \text{Current Ratio}$ (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* (RS)
- ii. $H_{a1} = \text{Current Ratio}$ (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (RS)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} CR secara parsial diperoleh $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ ($-0,1292 < 2,021$) dengan nilai signifikansi $0,8979 > 0,05$ maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat RS. Tanda negatif yang ditunjukkan pada koefisien variabel CR menunjukkan hubungan terbalik antara CR dan RS. Semakin besar nilai CR, maka nilai RS akan semakin kecil.

Uji Hipotesa 2 : Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* (RS).

- i. H_{02} = *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (RS)
- ii. H_{a2} = *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (RS)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} ROE secara parsial diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,4786 < 2,021$) dengan nilai signifikansi $0,6352 > 0,05$ maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat RS. Tanda positif yang ditunjukkan pada koefisien variabel ROE, menunjukkan semakin besar nilai ROE, maka nilai RS juga semakin besar.

Uji Hipotesa 3 : Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* (RS).

- i. H_{03} = *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (RS).
- ii. H_{a3} : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (RS)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} DER secara parsial diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,6427 < 2,021$) dengan nilai signifikansi $0,5245 > 0,05$ maka H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat RS. Tanda positif yang ditunjukkan pada koefisien variabel DER menunjukkan semakin besar nilai DER, maka nilai RS juga akan semakin besar.

Uji Hipotesa 4 : Pengaruh pertumbuhan pendapatan (PP) terhadap *Return Saham* (RS).

- i. H_{04} = Pertumbuhan Pendapatan (PP) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* (RS)
- ii. H_{a4} = Pertumbuhan Pendapatan (PP) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* (RS)

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} pertumbuhan pendapatan secara parsial diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,0151 < 2,021$) dengan nilai signifikansi $0,3168 > 0,05$ maka H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas pertumbuhan pendapatan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat RS. Tanda positif yang ditunjukkan pada koefisien variabel pertumbuhan pendapatan menunjukkan semakin besar nilai pertumbuhan pendapatan, maka nilai RS juga akan semakin besar.

Uji F

Pengujian pengaruh variabel CR (*Current Ratio*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan PP (Pertumbuhan Pendapatan) terhadap RS (*Return Saham*) secara simultan atau bersama-sama dapat dilihat pada nilai F statistik dan nilai probabilitasnya. Hipotesis untuk uji F ini adalah :

- i. H_0 = variabel CR, ROE, DER dan PP tidak berpengaruh secara simultan terhadap RS.
- ii. H_a = variabel CR, ROE, DER dan PP berpengaruh secara simultan terhadap RS.

Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

1. Apabila probabilitas F statistik $> 0,05$ dan $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima, H_a ditolak.
2. Apabila probabilitas F statistik $< 0,05$ dan $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, H_a diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi untuk pengujian pengaruh CR (*Current Ratio*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan PP (Pertumbuhan Pendapatan) terhadap RS (*Return Saham*), didapatkan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($3,74 > 2,61$) dengan nilai probabilitas (signifikansi) $0,0028 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CR (*Current Ratio*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan PP (Pertumbuhan Pendapatan) berpengaruh signifikan terhadap RS (*Return Saham*).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) menjelaskan kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan variabel terikat. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan model

fixed effect pada pengujian pengaruh CR (*Current Ratio*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan PP (Pertumbuhan Pendapatan) terhadap RS (*Return Saham*) didapatkan nilai koefisien *Adjusted R*² = 0,3328 atau 33,28%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel CR (*Current Ratio*), ROE (*Return on Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*) dan PP (Pertumbuhan Pendapatan) secara simultan mempunyai kontribusi atau pengaruh terhadap *return* saham (RS) sebesar 33,28% sedangkan sisanya sebesar 66,72% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham* (RS)

Hasil pengujian hipotesis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* (RS) menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Current Ratio* (CR) terhadap variabel *Return Saham* (RS). Tanda negatif yang ditunjukkan oleh nilai koefisien variabel *Current Ratio* (CR) artinya *Current Ratio* (CR) dan *Return Saham* (RS) memiliki hubungan yang terbalik.

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Atau dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Apabila nilai *Current Ratio* (CR) rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Kalau *Current Ratio* (CR) tinggi, dikatakan kondisi perusahaan sedang membaik.

Ketika kondisi perusahaan mempunyai nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi, berarti perusahaan mempunyai kemampuan yang besar untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan kondisi perusahaan yang bagus. Apabila kondisi perusahaan bagus, maka banyak investor yang ingin berinvestasi ke perusahaan tersebut, dengan harapan akan mendapatkan *Return Saham* (RS) yang tinggi. *Return Saham* (RS) di sini diartikan dengan harga saham tahun ini lebih tinggi dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Dengan banyaknya permintaan saham, maka harga saham menjadi meningkat dan *Return Saham* (RS) menjadi meningkat.

Dari hasil uji statistik justru dikatakan apabila nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi maka *Return Saham* (RS) menjadi rendah. Hal ini dikarenakan nilai *Current Ratio* (CR) yang tinggi, menunjukkan jumlah kas yang besar. Jumlah kas yang tinggi bisa terjadi karena perusahaan tidak memanfaatkan kas dengan sebaik mungkin untuk mengembangkan usahanya. Karena tidak ada pengembangan usaha, pendapatan perusahaan tidak meningkat dan kondisi perusahaan menjadi stagnan bahkan mengalami penurunan. Karena perusahaan mengalami penurunan, sedikit orang yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut, dan berdampak pada penurunan harga saham. Jadi pada perusahaan pertambangan tahun 2010-2014, menunjukkan bahwa meskipun nilai *Current Ratio* (CR) tinggi bisa menyebabkan nilai *Return Saham* (RS) menjadi rendah meskipun nilai pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini sesuai dengan penelitian Risca Yuliana Thrisye (2013), Tita Deitiana (2011) dan Rio Malintan (2013) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) secara partial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* (RS).

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham* (RS).

Hasil pengujian hipotesis pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* (RS) diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,4786 < 2,021$) dengan nilai signifikansi $0,6352 > 0,05$ maka H_{01b} diterima dan H_{a1b} ditolak. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Return on Equity* (ROE) terhadap variabel *Return Saham* (RS). Tanda positif yang ditunjukkan oleh nilai koefisien variabel *Return on Equity* (ROE) artinya *Return on Equity* (ROE) dan *Return Saham* (RS) memiliki hubungan yang searah. Semakin tinggi nilai *Return on Equity*

(ROE), maka nilai *Return Saham* (RS) akan semakin tinggi, demikian pula sebaliknya semakin rendah *Return on Equity* (ROE), maka nilai *Return Saham* (RS) akan semakin rendah.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin baik. Artinya perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dengan menggunakan modal yang dimilikinya sendiri, demikian pula sebaliknya.

Ketika nilai *Return on Equity* (ROE) tinggi, menunjukkan kondisi perusahaan sedang membaik. Dengan modalnya sendiri, perusahaan bisa mendapatkan keuntungan yang besar. Hal ini akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Dengan semakin banyaknya permintaan saham, menyebabkan harga saham menjadi naik dan hal ini menyebabkan *Return Saham* (RS) atau tingkat kembalian menjadi besar karena adanya selisih harga saham saat ini dengan periode sebelumnya.

Pada perusahaan pertambangan tahun 2010-2014, dari hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa semakin meningkatnya nilai *Return on Equity* (ROE) memberikan pengaruh terhadap peningkatan nilai *Return* saham (RS), meskipun tingkat pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini sesuai dengan penelitian Dian Nawangsari dan Sasi Agustin (2012) yang menyatakan bahwa ROE (*Return on Equity*) secara partial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham* (RS).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* (RS)

Hasil pengujian hipotesis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* (RS) diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.6427 < 2,021$) dengan nilai signifikansi $0,5245 > 0,05$ maka H_{01c} diterima dan H_{a1c} ditolak. Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap variabel *Return Saham* (RS). Tanda positif yang ditunjukkan oleh nilai koefisien variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return Saham* (RS) memiliki hubungan yang searah. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), maka nilai *Return Saham* (RS) akan semakin tinggi, demikian pula sebaliknya semakin rendah *Debt to Equity Ratio* (DER), maka nilai *Return Saham* (RS) akan semakin rendah.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan equitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Bagi kreditor (bank) semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), akan semakin tidak menguntungkan, karena akan semakin besar risiko yang ditanggung oleh kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Demikian juga bagi perusahaan, apabila nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) terlalu tinggi, menunjukkan kondisi perusahaan yang tidak baik. Hal ini karena dengan semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER), maka laba bersih perusahaan akan semakin berkurang untuk melunasi hutang dan bunganya. Kondisi tersebut menyebabkan investor tidak mau berinvestasi ke perusahaan tersebut, sehingga menyebabkan harga saham menjadi turun, dan nilai *Return Saham* (RS) juga turun.

Dari hasil uji statistik, didapatkan ketika nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) besar, menyebabkan nilai *Return Saham* (RS) menjadi besar. Hal ini bisa terjadi apabila nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak terlalu tinggi. Apabila nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tidak terlalu tinggi, berarti perusahaan mendapatkan modal yang berasal dari hutang, yang dapat digunakan untuk mengembangkan usahanya. Dengan pengembangan usaha tersebut, pendapatan perusahaan dapat menjadi meningkat. Hal ini akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan semakin banyaknya investor yang ingin berinvestasi, maka harga saham menjadi naik, dengan demikian *Return Saham* (RS) menjadi tinggi.

Pada perusahaan pertambangan tahun 2010-2014, menunjukkan bahwa semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) akan menyebabkan nilai *Return Saham* (RS) menjadi tinggi

pula, walaupun pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini sesuai dengan penelitian Cerlienia Juwita (2013), Rio Malintan (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara partial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham (RS)*.

Pengaruh Pertumbuhan Pendapatan terhadap *Return Saham (RS)*.

Hasil pengujian hipotesis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *Return Saham (RS)* diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,0151 < 2,021$) dengan nilai signifikansi $0,3168 > 0,05$ maka H_{01d} diterima dan H_{a1d} ditolak. Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel pertumbuhan pendapatan terhadap variabel *Return Saham (RS)*. Tanda positif yang ditunjukkan oleh nilai koefisien variabel pertumbuhan pendapatan artinya pertumbuhan pendapatan dan *Return Saham (RS)* memiliki hubungan yang searah. Semakin tinggi nilai pertumbuhan pendapatan, maka nilai *Return Saham (RS)* akan semakin tinggi, demikian pula sebaliknya semakin rendah nilai pertumbuhan pendapatan, maka nilai *Return Saham (RS)* akan semakin rendah juga.

Pertumbuhan pendapatan menunjukkan peningkatan pendapatan tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan pendapatan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Apabila nilai pertumbuhan pendapatan menunjukkan nilai yang positif maka perusahaan mengalami peningkatan pendapatan, dan menggambarkan kondisi perusahaan semakin membaik. Sedangkan apabila nilai pertumbuhan pendapatan negatif, berarti perusahaan mengalami penurunan pendapatan dan kondisi perusahaan memburuk dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Ketika nilai pertumbuhan pendapatan positif dan besar maka menunjukkan pendapatan perusahaan semakin meningkat, hal ini akan membuat para investor ingin berinvestasi ke perusahaan tersebut. Dengan semakin banyaknya investor yang ingin berinvestasi, maka harga saham menjadi naik, dengan demikian *Return Saham (RS)* menjadi tinggi.

Pada perusahaan pertambangan tahun 2010-2014, menunjukkan bahwa semakin besar pertumbuhan pendapatan akan menyebabkan nilai *Return Saham (RS)* menjadi tinggi pula, walaupun pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini sesuai dengan penelitian Tita Deitiana (2011) bahwa pertumbuhan pendapatan secara partial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Return Saham (RS)*.

Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan Pertumbuhan Pendapatan Secara Simultan Terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan hasil uji analisa regresi berganda pada pengujian pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap *Return Saham (RS)* dengan menggunakan model *fixed effect* diperoleh nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($3,74 > 2,61$) dengan nilai probabilitas (signifikansi) $0,0028 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan pertumbuhan pendapatan secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham (RS)* pada perusahaan pertambangan di Indonesia pada tahun 2010-2014. *Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan pertumbuhan pendapatan secara simultan mempengaruhi *Return Saham (RS)* sebesar 33,28%. Jadi nilai *Return Saham (RS)* 33,28% dipengaruhi oleh *Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan pertumbuhan pendapatan dan 66,72% dipengaruhi oleh variabel lain.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian mengenai “Analisis *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* Dan Pertumbuhan

Pendapatan Berpengaruh Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Pertambangan di BEI Tahun 2010 - 2014”, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- a. *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,1292 < 2,021$) dan nilai signifikansi $0,8979 > 0,05$.
- b. *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,4786 < 2,021$) dan nilai signifikansi $0,6352 > 0,05$.
- c. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,6427 < 2,021$) dan nilai signifikansi $0,5245 > 0,05$.
- d. Pertumbuhan pendapatan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini ditunjukkan dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,0151 < 2,021$) dan nilai signifikansi $0,3168 > 0,05$.
- e. Pada pengujian pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan pendapatan secara simultan terhadap *return* saham, didapatkan hasil bahwa *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan pendapatan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($3,74 > 2,61$) dengan nilai probabilitas (signifikansi) $0,0028 < 0,05$. Sedangkan besarnya pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan pendapatan secara simultan terhadap *Return Saham* dapat dilihat dari nilai *Adjusted R*² = 0,3328. Ini artinya *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan pendapatan berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham sebesar 33,28%. Sedangkan 66,72% yang lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan kesimpulan yang diperoleh di atas, maka penulis dengan segala keterbatasan mencoba untuk memberikan saran yang sekiranya dapat berguna.

Besarnya *return* saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor pengaruh faktor internal perusahaan terhadap *return* saham. Hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial faktor-faktor tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara simultan faktor-faktor tersebut berpengaruh terhadap *return* saham. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor eksternal yang mempengaruhi *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, L.S., 2008, *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia, 2010, *Saham*, http://www.idx.co.id/idid/beranda/produkdanlayanan/saha_m.aspx, 5 Januari 2015.
- Deitiana, T., 2011, *Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham*, *Jurnal Bisnis dan Akutansi* Vol. 13, No. 1, April 2011, HLM.57-66.
- Dewi, D.P., 2012, *Analisis Pengaruh Hutang Jangka Panjang, Hutang Jangka Pendek dan Modal Kerja Bersih Terhadap Laba pada PT. Griya Asri Prima*, Magister Manajemen, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan.
- Dirgantoro, C., 2002, *Keunggulan Bersaing Melalui Proses Bisnis*, Jakarta, PT Grasindo.
- Gujarati, 2004, *Basic Econometrics*, The McGraw-Hill Companies.
- Hidayat, T., 2010, *Buku Pintar Investasi*, Jakarta, Mediakita.

- Horne, J. C. V. dan Wachowicz, J. M. 2007, *Fundamental of Financial Management*, Jakarta, Salemba Empat.
- Horne, V., James, C., John, M., dan Wachowicz, J.R., 2007, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta, Penerbit Salemba Empat.
- <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx> ; data inflasi; 26 agustus 2015 jam 15.40
- <http://www.bps.go.id/Subjek/view/id/3> ;pengertian inflasi ; 26 agustus 2015, 15.30
- Kasmir, 2015, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada.
- Kayo, E.S. 2 September 2014, *Daftar Perusahaan Publik di BEI*, <http://www.sahamok.com/emiten/bumn-publik-bei/>, 6 Januari 2015.
- Kesuma, A., Maret 2009, *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public*, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.11, No. 1, Maret 2009:38-45.
- Khan, F., Hassan, A., dan Ali, A., January 2012, *Size, Leverage and Stocks Returns :Evidence from Pakistan*, *International Journal of Academic Research* Vol. 4. No. 1. January, 2012.
- Kusuma, D.R., 31 Januari 2014, *Sekarang Modal Rp 200 Ribu Bisa Investasi Saham, Ini Buktiny*. <http://finance.detik.com> (10 Oktober 2015).
- Kusumawardani, A., *Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA pada Harga Saham dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2005-200*,. <http://www.gunadarma.ac.id>.
- Mahapsari, M.R. dan Taman, A., 2013, *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Nomina*.
- Malayu, H. dan Hasibuan, S.P., 2010, *Manajemen Sumber Daya Manusi*., Jakarta, Penerbit Bumi Aksara.
- Maninul Ahsan, F.M., June 2013, *Can ROE Be Used to Predict Portofolio Performance*, *Journal of Academic Research in Economics*, Volume 5 Number 1 June 2013.
- Manurung, A. H., 2007, *Cara Menilai Perusahaan*, Jakarta, PT Elex Media Komputindo.
- Maskun, A., November 2012, *The Effect of Current Ratio, Return on Equity, Return on Asset, Earning Per Share to the Price of Stock of Go Public Food and Beverages Company in Indonesian Stock Exchange*, *International Journal of Academic Research* Part B; 2012; 4(6), 134-138.
- Nawang Sari, D., 2012, *Pengaruh ROE, PER dan ROA Terhadap Return Saham*, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 1 No. 10.
- Nirayanti, L. P. R. dan Widhiyani, N. L. S., 2014, *Pengaruh Kebijakan Dividen, Debt to Equity Ratio, dan Price Earning Ratio Pada Return Saham*, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3 (2014) : 803.
- Patriawan D., 2011, *Analisis Pengaruh Earning per Share (EPS), Return On Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham*, Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Permana, Y., September 2009, *Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Pergerakan Harga Saham*, *Jurnal Akuntansi-Universitas Gunadarma*.
- Rangkuti, F., 2012, *Studi Kelayakan Bisnis Dan Investasi*, Jakarta, PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sarjono, H. dan Julianita, W., 2011, *SPSS Vs LISREL*, Jakarta, Penerbit Salemba Empat.
- Setiyawan, I. dan Pardiman, 2014, *Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Time Interest Earned dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan*

- Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012*, Jurnal Nominal / Volume III Nomor 2 / Tahun 2014.
- Sriyana, J, 2014, *Metode Regresi Data Panel*, Yogyakarta, Ekonisia.
- Subiyantoro, E. dan Andreani, S., 2003, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham*, Jurusan Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi – Universitas Kristen, Petra <http://puslit.petra.ac.id/journals/management>.
- Sugiyono, 2014, *Metode Penelitian Kombinasi*, Penerbit Alfabeta, Bandung.
- Tim Penyusunan Tesis, 2013, *Buku Panduan Penulisan Tesis*, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Edisi VI Thun 2013.
- Trihendradi, C., 2013, *Step by Step IBM SPSS 21: Analisis Data Statistik*, Yogyakarta, Penerbit Andy.
- Weston, J.F. dan Copeland, T.E., *Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan Jilid 1*, Penerbit Binarupa Aksara, Grogol.
- Widarjono, A., 2007, *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*, Ekonisia, Yogyakarta.
- Wijaya, I. P. A. S. dan Utama, I. M. K., 2014, *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harta Saham*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3 (2014):514-530.
- Wijaya, I.P.A.S. dan Utama, I.M.K., 2014, *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal serta Harga Saham*. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3 (2014):514-530, Bali.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R. dan Halsey, R. E., 2005, *Financial Statement Analysis*, Jakarta, Salemba Empat.
- Winarno, W. W., 2015, *Analisis Ekonometris dan Statistika dengan EViews*, Yogyakarta, UPP STIM YKPN.
- Zahra, L., Daghani, R. and Oskou, V. 6 November 2010. *The Effect of Debt Financing on Cash Flows; Evidence*, International Journal of Academic Research Vol. 2. No. 6. November, 2010, Part II.