

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI Periode 2010 – 2016)**

Dessy Susanty

Sekretariat Daerah Pemerintah Provinsi Banten

dessysudjana@gmail.com

Elvin Bastian

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Serang – Banten

Abstract

Important information for investors to make investment decisions reflected in the financial statements. Investors must expect a high rate of return on the funds invested into the company. This study aimed to analyze the influence of Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Price To Book Value and Firm Size on stock returns. Objects of research are a mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 7 year period 2010 to 2016 have been selected as sample.. Data used to analysis is the financial statements (Balance Sheet and Income Statement), using the technique of multiple regression analysis and ratios, criteria through the purposive sampling method. The data processed by using SPSS program version 20.0. It was concluded from the results of data analysis that : variable Debt to Equity Ratio, Price To Book Value and Firm Size have been significant influenceto to the stock return. Return On Asset and Current Ratio no effect on stock return.

Keywords: Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Price to Book Value, Firm Size, Stock Return.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini pasar modal memiliki peran besar untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, khususnya bagi mereka yang membutuhkan dana jangka panjang untuk membiayai aktivitas operasional perusahaannya. Pemenuhan dana tersebut dapat ditempuh melalui pasar modal, karena pasar modal adalah tempat yang mempertemukan perusahaan yang ingin mendapatkan dana dan investor yang ingin menyalurkan dana yang dimiliki dengan investasi (Setiyono, 2016).

Pasar modal mempunyai peran dan manfaat penting dalam perekonomian suatu negara karena menciptakan fasilitas bagi keperluan industry atau investor dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Banyak industry dan perusahaan yang menggunakan institusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya (Khaerul Umam & Herry S, 2016). Menurut Husnan (2015) pemilik modal menanamkan dananya pada sekuritas adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang maksimal pada resiko tertentu atau

memperoleh hasil tertentu dengan resiko minimum.

Pasar Modal menurut Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbutkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang.

Banyak cara yang dapat dilakukan investor dalam melakukan investasi, salah satunya adalah dengan melakukan investasi di pasar modal. Pasar modal didefinisikan sebagai tempat terjadinya transaksi jual beli dengan berbagai instrumen atau sekuritas jangka panjang. Pasar modal mempunyai peran penting dalam perekonomian suatu negara bahkan pasar modal merupakan indikator kemajuan suatu negara, Suad Husnan (2015). Pasar modal merupakan tempat yang potensial bagi perusahaan yang membutuhkan pendanaan jangka menengah atau jangka panjang. Sedangkan bagi pihak investor yang memiliki kelebihan dana, pasar modal dapat dijadikan alternatif untuk berinvestasi. Bagi investor sendiri, pasar modal selain sebagai tempat berinvestasi juga merupakan upaya diversifikasi. Setiap investor dapat memilih berbagai investasi yang ada, di mana setiap jenis investasi memiliki karakteristik sendiri-sendiri dalam hal tingkat pengembalian (*return*) dan resiko.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan investor. *Return* merupakan motivasi dan prinsip penting dalam investasi serta, kunci yang memungkinkan investor memutuskan

pilihan alternatif investasinya. *Return* dapat diperoleh dari dua bentuk, yaitu *dividen* dan *capital gain* (kenaikan harga jual saham atas harga belinya), sehingga investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* yang tinggi.

Setiap investor berhak atas bagian laba yang dibagikan atau *dividen* sesuai dengan proporsi kepemilikan. Jika terjadi kenaikan *return* saham pada suatu perusahaan, maka investor menilai bahwa perusahaan menjalankan usahanya dengan baik. Banyak faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham suatu perusahaan seperti kinerja keuangan, resiko, *dividen*, tingkat suku bunga, ukuran perusahaan, penawaran, permintaan, laju inflasi, dan kondisi perekonomian (Setiyono, 2016).

Para investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan berdasarkan tingkat toleransinya terhadap resiko. Sejalan dengan konsep investasi "*High Risk-High Return*", investor yang menyukai resiko (*risk lover*), mereka akan memilih saham-saham yang mempunyai resiko yang tinggi, agar dikemudian hari akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Sebaliknya investor yang tidak menyukai resiko (*risk averter*) merencanakan keuntungan normal. Investasi selalu mengandung unsur resiko, karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan datang, resiko itu juga timbul karena *return* yang diterima mungkin lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan.

Dalam kondisi perekonomian yang tidak menentu, informasi keuangan menjadi hal penting bagi para investor dalam pengambil keputusan. Penggunaan informasi keuangan yang akurat oleh pihak luar (investor, kreditor dan calon kreditor) memiliki

peran yang besar yaitu sebagai dasar pertimbangan apakah investasi yang akan dilakukan nantinya akan mendapatkan suatu keuntungan dengan melihat kinerja keuangan perusahaan. Menurut Ang (2010) semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi *return* saham perusahaan.

Analisis investasi secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua pendekatan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu lampau. Sedangkan analisis fundamental adalah teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian harga saham perusahaan (Jogiyanto, 2015).

Faktor fundamental adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri (*emiten*). Informasi Fundamental yang sering digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah analisis rasio profitabilitas yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yaitu *Return On Assets* (ROA), analisis rasio solvabilitas yang berkaitan dengan kemampuan membayar kewajiban jangka panjang diwakili *Debt to Equity Ratio* (DER), analisis rasio likuiditas yang digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yaitu *Current Ratio* (CR) dan analisis rasio pasar (*market ratios*) adalah rasio pasar yang berkaitan dengan tingkat pengembalian investasi untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya

(Jogiyanto, 2015), diwakili oleh *Price Book Value* (PBV).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala, yaitu dapat diklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Semakin besar suatu perusahaan, semakin banyak pula alternatif pembelanjaan sumber daya yang dapat dipilih. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eksternal bila dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil (Adiningsih, 2013).

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Signal (*Signaling Theory*)

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang

rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri.

Secara garis besar *signalling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan dalam rangka prestasi kondisi fundamental perusahaan (kinerja keuangan dan operasional perusahaan), biasanya diikuti kenaikan harga saham di lantai bursa (Khaerul Umam & Herry S, 2016).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai hasil kerja para manajer dalam melaksanakan tugas yang dibebankan kepada mereka yang berhubungan dengan pengelolaan keuangan perusahaan (Fahmi, 2014). Kinerja keuangan menggambarkan keadaan atau kondisi keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari informasi berupa laporan keuangan. Hal ini sangat penting untuk mengetahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Menurut Sawir (2012), mengemukakan pendapat bahwa kinerja keuangan adalah kondisi yang menunjukkan suatu keadaan keuangan sebuah perusahaan berdasarkan atas standar, sasaran dan juga criteria yang sudah ditetapkan. Kinerja keuangan mewakili konsep non keuangan seperti pangsa pasar, pengenalan produk baru, kualitas produk, efektivitas pemasaran dan ukuran-ukuran lain dari efisiensi teknologis yang merupakan bagian dari

operasi perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan adalah suatu tampilan tentang kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu.

Kinerja perusahaan dapat dikatakan sebagai suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Sucipto (2013) pengertian kinerja keuangan merupakan penentuan ukuran tertentu yang dapat dijadikan ukuran keberhasilan suatu perusahaan atau organisasi untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Analisa rasio keuangan dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif (Kasmir, 2016). Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Price to Book Value* (PBV).

Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang penting digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan asset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba. *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan asset yang dimilikinya (Husnan, 2015). *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total asset. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Investor percaya bahwa manajemen perusahaan

telah menggunakan asset perusahaan secara efektif untuk menghasilkan laba bagi para pemiliknyanya. Keadaan ini akan direspon positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan meningkat dan dapat menaikkan harga saham sehingga akan berdampak pada *return* yang meningkat pula. (Husnan, 2015)

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

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Berdasarkan penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa penelitian Widodo (2007), Pouraghajan *et al* (2012), Heikal *et al* (2014), Raningsih & Putra (2015) memberikan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Turyanto (2011) menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham, Bukit (2012) menunjukkan hasil ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio *solvabilitas* yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio *solvabilitas* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi (Harahap, 2013). *Debt to Equity Ratio* mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang. Perusahaan dengan *Debt to Equity* rendah akan mempunyai resiko kerugian lebih kecil ketika keadaan

ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio *leverage* tinggi, beresiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat kondisi ekonomi membaik.

Debt to Equity Ratio dapat

diukur dengan menggunakan rumus :

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

Penelitian tentang DER telah banyak dilakukan diantaranya, *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham menurut penelitian yang dilakukan oleh Martani *et al* (2012), Putri (2012), Arista (2012), Novitasari (2013) dan Acheampong *et al* (2014). Namun, hasil penelitian berbeda diungkapkan oleh Aisyah (2009) menyimpulkan DER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Curent Ratio (CR)

Current Ratio (CR) merupakan rasio *likuiditas* yang menunjukkan perbandingan antara *Current Assets* dengan *Current Liabilities*. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2013). Semakin tinggi *Current Ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas suatu perusahaan tersebut tinggi, dan hal ini menguntungkan bagi pemegang saham, kurangnya likuiditas dapat menyebabkan hilangnya kendali pemilik atau kegiatan investasi modal (Wild, 2010).

Menurut Sawir (2012), CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuiditas perusahaan. CR yang rendah akan berakibat terjadi penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya jika CR terlalu tinggi belum tentu baik, karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang tidak berputar (aktivitas sedikit-produktivitas menurun), yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba sebuah perusahaan. CR yang tinggi dapat disebabkan oleh adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya. Perusahaan dengan posisi tersebut seringkali tidak terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk menginvestasikan modalnya melalui pembelian saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi sehingga, hal ini akan meningkatkan *return* saham.

Current Ratio yang tinggi tidak selalu menguntungkan terutama bila terdapat saldo kas yang berlebihan, jumlah piutang yang besar, dan persediaan yang terlalu besar. Dalam prakteknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2 : 1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan (Kasmir, 2016).

Current Ratio dapat diukur dengan menggunakan rumus :

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

Likuiditas adalah usaha perusahaan melunasi hutang jangka pendek. Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai alat ukur dari rasio likuiditas untuk mengetahui

usaha perusahaan melunasi hutang jangka pendek menggunakan aset lancar perusahaan. Penelitian Kahana (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas secara positif berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan Ganerse (2014), Martani, *et al* (2009), yang menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Jogiyanto, 2015). *Price to Book Value* (PBV) yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain* (*actual return*) juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio *Price to Book Value* yang dimiliki diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya.

Price Book Value (PBV) menurut Tryfino (2009) adalah perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Pada rasio PBV ini investor dapat membandingkan langsung *book value* dari suatu saham dengan *market value*-nya. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, karena aktiva bersih adalah sama dengan total equitas pemegang saham. Sehingga nilai buku perlembar saham adalah total equitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Priceto Book Value (PBV) dapat diukur dengan menggunakan rumus :

Price to Book Value =

$$\frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Penelitian menurut Selfiamaidar (2014), Andansari *et al* (2016) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV), berpengaruh positif dan signifikan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan yang diungkapkan oleh Julymursyda Ganto *et al* (2008), Meythi & Mathilda (2012), Najmiah (2014), menyimpulkan PBV tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi. Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

Elton dan Gruber (dalam Jogiyanto, 2015) juga menyatakan, perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan perusahaan kecil, karena perusahaan besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal. Semakin besar ukuran perusahaan akan membuat investor memburu saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan mengalami peningkatan dan berdampak pada *returnsaham* atau mengalami peningkatan (Jogiyanto, 2015).

Ukuran perusahaan termasuk dalam rasio aktivitas usaha. Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai ukuran besar kecilnya perusahaan yang proksinya menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Ukuran perusahaan dinyatakan dengan total aset, jika semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit atau rendah. Perusahaan yang relatif besar kinerjanya akan dilihat oleh publik sehingga perusahaan tersebut akan melaporkan kondisi keuangannya dengan lebih berhati-hati, lebih menunjukkan keinformatifan informasi yang terkandung di dalamnya dan lebih transparan. Oleh karena itu, semakin besar ukuran suatu perusahaan memiliki kualitas laba yang lebih tinggi.

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut *return* sesungguhnya) dan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh *investor*).

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa akandatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh

oleh investor dimasa datang (Jogiyanto, 2015).

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham diartikan sebagai penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Ang, 2010).

Menurut Gitman (2012) definisi return adalah sebagai berikut:

The total rate of return is the total gain or loss experienced on an investment over a given period. Mathematically, an investment's total return is the sum of any cash distributions (for example, dividends or interest payments) plus the change in the investment's value, divided by the beginning-of-period value

Artinya, total tingkat pengembalian adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami pada investasi selama periode tertentu. Secara matematis, total pengembalian investasi adalah jumlah dari distribusi kas apapun (contohnya, dividen atau pembayaran bunga) ditambah dengan perubahan dalam nilai investai, dibagi dengan nilai periode awal investasi tersebut.

HIPOTESIS

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*

Return On Asset (ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan pendapatan dari pengelolaan aset (Kasmir, 2016). Semakin tinggi rasio ini berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan

bahwa semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena tingkat kembalian akan semakin besar (Brigham, 2010). Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor kepada perusahaan. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena dapat memberikan keuntungan (*return*) yang besar bagi investor. Dengan kata lain ROA akan berpengaruh terhadap return saham yang akan diterima oleh investor.

Rasio ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total asset yang digunakan untuk beroperasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, bila ROA negatif menunjukkan bahwa total asset yang dipergunakan perusahaan memberikan kerugian. Rasio-rasio tersebut dapat diukur dengan teori *signaling* untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *return* saham. Jika ROA tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik, maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor dan akan menjadi daya tarik untuk menginvestasikan dananya berupa saham.

Berdasarkan uraian di atas maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Return on Assets (ROA)* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

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

Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dihasilkan perusahaan maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, tetapi semakin rendah nilai rasio akan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang (Munawir, 2010). Hal ini menunjukkan bahwa dengan hasil *Debt to Equity*

Ratio (DER) yang rendah beranggapan perusahaan dalam kondisi yang sehat dan para investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) yang semakin tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para *investor* cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Ang, 2010). *Debt to Equity Ratio* (DER) akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi harga saham. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan *return* saham.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan :

H₂ : *Debt to Equity Ratio (DER)* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return* Saham

Current ratio digunakan untuk mencari nilai likuiditas. *Current ratio* (CR) didapatkan dengan membandingkan nilai aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai CR berarti semakin

baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya berarti semakin kecil resiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil resiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham perusahaan. Sangat penting bagi para investor untuk mengetahui nilai CR, walaupun nilai CR hanya bersifat sementara atau jangka pendek. Investor akan menganggap perusahaan beroperasi dengan baik dan menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga ketika CR meningkat maka nilai *return* saham juga akan mengalami peningkatan.

Current ratio berpengaruh terhadap pengembalian keputusan *return* yang mengidentifikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendeknya (Ulupui, 2006). Hal ini berarti CR berpengaruh terhadap *return* total saham.

Current Ratio (CR) adalah suatu cara untuk menguji tingkat proteksi yang di peroleh pemberi pinjaman berpusat pada kredit jangka pendek yang diberikan kepada perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. CR yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *curren tratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karean menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Sawir, 2012). Hal ini menunjukkan bahwa investor akan memperoleh *return* yang lebih rendah jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin rendah. Berdasarkan penjelasan diatas maka

hipotesis ketiga dalam penelitian ini dirumuskan :

H₃ : *Current Ratio (CR)* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Price to Book Value (PBV)* terhadap *Return Saham*

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Pada umumnya perusahaan yang beroperasi dengan baik akan mempunyai rasio PBV lebih besar dari satu (>1). Hal ini disebabkan karena PBV yang semakin besar menunjukkan harga dari saham tersebut semakin meningkat. Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan. Jika harga pasar saham semakin meningkat maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya.

Rasio *Price to Book Value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya (Sawir, 2012).

Bagi para investor, rasio *Price to Book Value (PBV)* sebuah perusahaan menjadi salah satu pertimbangan dalam penentuan strategi investasinya. Tingkat rasio *Price to Book Value (PBV)* perusahaan yang tinggi akan mampu menghasilkan tingkat *return* yang tinggi pula bagi investor. Dengan memperhatikan informasi mengenai variabel *Price to Book Value (PBV)* tersebut diharapkan investor mendapatkan *return* sesuai

dengan yang diharapkan, disamping resiko yang dihadapi (Jogiyanto, 2015). Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini dirumuskan :

H₄ : *Price to Book Value (PBV)* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap *Return Saham*

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan berskala kecil, karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar relatif lebih besar dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula. Perusahaan yang memiliki total aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka relatif lama.

Size atau ukuran perusahaan adalah suatu nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut / ukuran aktiva dipakai sebagai proxy besarnya perusahaan (Jogiyanto, 2015).

Sartono (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *asset* tetap dalam jumlah besar akan lebih

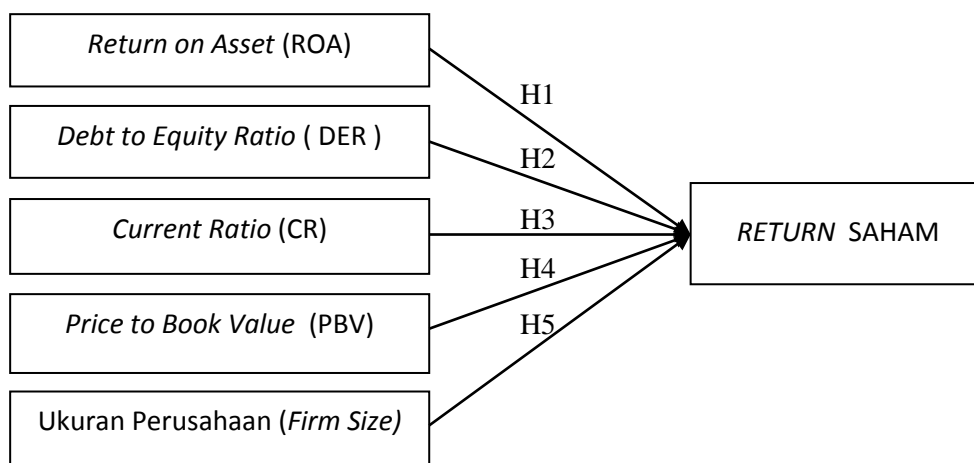
mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar yang sudah mapan akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal.

Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis kelima dalam penelitian ini dirumuskan :

H₅ : Ukuran Perusahaan (*Size*) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

Model Penelitian

Berdasarkan hipotesis tersebut maka kerangka pemikiran yang disajikan sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

Sumber : Setiyono & Amanah (2016) dan Andansari *et al* (2016)

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik

Pengambilan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 – 2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria yang ditentukan berdasarkan kebijakan dari peneliti, dengan kriteria :

- 1) Perusahaan pertambangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 - 2016.

- 2) Mempunyai data keuangan yang lengkap berkenaan dengan variabel penelitian selama periode 2010 – 2016 secara berturut-turut.
- 3) Mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit sepanjang periode tahun 2010 – 2016.
- 4) Perusahaan pertambangan yang mempunyai laba bersih yang bernilai positif selama periode 2010 – 2016.

Operasionalisasi Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. *Return* saham yang merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi modal yang

dilakukan. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh para investor dalam berinvestasi yang berupa *Capital Gain / Loss*. Dalam penelitian ini terdapat lima variabel bebas

(*independent variable*), yaitu meliputi *Return On Asset* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), *Current Ratio* (X3), *Price to Book Value* (X4), dan ukuran perusahaan (X5).

Tabel 1
Tabel Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1	<i>Return</i> saham (Y)	<i>Return</i> saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Jogiyanto, 2003)	$\text{Return Saham} = \frac{Pt - (Pt-1)}{(Pt-1)}$ <p>Dimana: Pt = harga saham pada akhir tahun sekarang (Pt-1) = harga saham pada akhir tahun lalu</p>	Rasio
2	Rasio profitabilitas (X1)	<i>Return On Asset</i> (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengetahui sejauhmana kemampuan asset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba (Tandelilin, 2001)	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
3.	Rasio solvabilitas (X2)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) adalah rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dengan modal perusahaan (Van Horne, 1997)	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
4.	Rasio likuiditas (X3)	<i>Current Ratio</i> (CR) merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan perbandingan antara <i>Current Assets</i> dengan <i>Current Liabilities</i> (Van Horne, 1997)	$\text{CR} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio

5.	Rasio Pasar (X4)	<i>Price to Book Value</i> (PBV) adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Jogiyanto, 2003)	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio
6.	<i>Firm Size</i> (X5)	<i>Firm Size</i> atau ukuran perusahaan adalah suatu nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan ukuran aktiva dipakai sebagai tersebut / <i>proxy</i> besarnya perusahaan (Jogiyanto, 2003)	Log (Total Asset)	Rasio

Analisis Data

Dengan melihat kerangka pemikiran teoritis, maka teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Sebelum dilakukan pengujian menggunakan regresi, data yang digunakan harus memenuhi uji asumsi klasik. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran atau penyebaran data dari sampel atau populasi. Statistik deskriptif dari penelitian ini ditujukan untuk memberikan gambaran mengenai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 - 2016. Dari data yang telah dikumpulkan, maka akan diolah dengan menggunakan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 20.0.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual di dalam suatu persamaan memiliki

distribusi normal. Menurut (Ghozali, 2012) cara untuk mendeteksi apakah residual normal atau tidak yaitu dengan : 1) *Calculated from* data, normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. 2) Uji statistik, yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non parametrik *Kolmpgrov-Simirnov* (K-S) dengan uji 1-sample. Jika didapatkan angka signifikan jauh diatas 0,05 yang berarti nilai reseedual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2012). Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* atau *Variance Inflation*

Factor (VIF). Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikoleniaritas adalah nilai tolerance < 0,10 atau VIF > 10 (Ghozali, 2012).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2012). Autokorelasi biasanya terjadi pada deret waktu (*time series data*) data yang hanya mempunyai satu observasi untuk setiap variabel pada setiap satuan waktu). Artinya autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Uji autokorelasi juga dapat didefinisikan adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi yang telah diurutkan menurut waktu (seperti dalam runtun waktu/*time series*) atau ruang (seperti data *cross section*). Untuk mendeteksi ada dan tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dari tabel *Durbin-Watson* dengan batas atas 2 dan batas bawah -2.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2012). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara variabel dependen dan residualnya dimana sumbu Y adalah Y yang diprediksi, dan sumbu X adalah residual

(Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda (*multiple regression*) yaitu untuk mengetahui pengaruh perubahan variabel independen terhadap dependen. Model Regresi Linear Berganda yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 CR + \beta_4 PBV + \beta_5 UP + e$$

Keterangan :

- Y = *Return* saham.
- α = Konstanta.
- $\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi dari setiap variabel independen.
- e = Kesalahan pengganggu (*error term*).

Pengujian Hipotesis

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Pengujian ini dilakukan untuk menilai ketepatan model penelitian pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Hasil pengujian kesesuaian model pada aplikasi SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA yang menunjukkan apakah variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel dependen atau tidak. Dengan nilai *p-value* atau *level of significant* yaitu 5% atau 0,05.

Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk menguji adanya pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham, maka dilakukan pengujian hipotesis melalui Uji Hipotesis (Uji t). Uji t digunakan untuk

menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan tingkat sig $\alpha=5\%$, jika hasil yang didapatkan signifikansi $t < \alpha = 5\%$ maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (*adjusted R square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *adjusted R square* berkisar antara 0 sampai dengan 1, bila *adjusted R square* kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), standar deviasi, maksimum, dan minimum dari setiap pengujian. Berikut adalah penjelasan tentang analisis data penelitian ini dengan menggunakan data sekunder yang diolah dengan *software* SPSS versi 20.0 Statistik deskriptif dari setiap variabel penelitian yang terdapat dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 2 berikut :

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SQRT_ROA	47	0.29	5.38	2.1877	1.35122
SQRT_DER	47	0.40	1.91	1.0265	0.39999
SQRT_CR	47	4.70	21.31	13.5301	3.96426
SQRT_PBV	47	0.57	2.21	1.2017	0.43728
SQRT_SIZE	47	0.54	1.93	1.0767	0.34648
SQRT_RS	47	1.40	17.85	7.6033	4.22814
Valid N (listwise)	47				

Berdasarkan statistik deskriptif dari tabel 2 menunjukkan bahwa nilai rata-rata *return* saham sebesar 7,6033. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mengembalikan nilai saham sebesar 7,6033 kali lebih besar dari nilai penutupan saham perusahaan. Nilai minimal sebesar 1,40 kali yang dimiliki PT. Adaro Energi Tbk pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimal *return* saham sebesar 17,58 kali yang dimiliki PT. Elnusa Tbk pada tahun 2014. Standar deviasi sebesar 4,22815, menunjukkan bahwa kondisi *return* saham perusahaan pertambangan

selama periode tahun pengamatan berfluktuasi karena jarak *return* saham terendah dan tertinggi cukup jauh, tetapi masih cukup baik karena lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas diketahui bahwa *Return On Assets* (ROA) diperoleh rata-rata sebesar 2,1877. Hal ini berarti bahwa rata-rata perolehan laba bersih setelah pajak adalah sebesar 2,1877 kali dari total aset yang dicapai perusahaan. Nilai maksimal sebesar 5,38 yang berarti bahwa laba bersih setelah pajak tertinggi dapat mencapai 5,38 kali dari

total aset yang dicapai oleh PT. Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2012, sedangkan nilai minimal ROA sebesar 0,29 kali yang merupakan ROA dari oleh Vale Indonesia Tbk pada tahun 2016. Nilai standar deviasi sebesar 1,35122 menunjukkan bahwa selama tahun pengamatan, kondisi ROA perusahaan sampel tidak terlalu jauh, rata-rata jarak antara perusahaan yang mempunyai rasio antara laba bersih setelah pajak dan asetnya tinggi dengan perusahaan yang mempunyai rasio antara laba bersih setelah pajak dan asetnya sangat rendah cukup dekat.

Variabel DER mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,0265. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mempunyai total hutang sebesar 1,0265 kali dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimal sebesar 1,91 yang berarti bahwa total utang tertinggi mencapai 1,91 kali dari total ekuitas yang dimiliki oleh Radiant Utama Interinsco Tbk tahun 2011, Nilai terendah total hutang sebesar 0.40 kali dari total ekuitas dimiliki oleh Resources Alam Indonesia Tbk tahun 2016. Nilai standar deviasi sebesar 0,39999 menunjukkan bahwa selama tahun pengamatan, kondisi DER perusahaan sampel tidak terlalu jauh, rata-rata jarak antara perusahaan yang mempunyai rasio antara total hutang dan total ekuitas tertinggi dengan perusahaan yang mempunyai rasio antara total hutang dan total ekuitas terendah cukup dekat, hanya sebesar 0,39999.

Nilai rata-rata CR 13,5301. Hal ini berarti bahwa rata-rata asset lancar adalah sebesar 13,5301 kali dari total utang lancar yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimal sebesar 21,31 yang berarti bahwa aktiva lancar tertinggi untuk membayar kewajiban jangka pendek dapat mencapai 21,31 kali dari total hutang yang dimiliki oleh Vale

Indonesia Tbk tahun 2016, sedangkan nilai minimal CR sebesar 4,70 kali dari total hutangnya yang merupakan CR dari oleh Aneka Tambang (Persero) Tbk tahun 2016. Nilai standar deviasi sebesar 3,96426 menunjukkan bahwa selama tahun pengamatan, kondisi CR perusahaan sampel tidak terlalu jauh, rata-rata jarak antara perusahaan yang mempunyai rasio antara asset lancar dengan hutang lancarnya tertinggi dengan perusahaan yang mempunyai rasio antara asset lancar dengan hutang lancarnya terendah cukup dekat.

Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku per lembar saham suatu perusahaan. Hasil pengolahan deskriptif statistik menunjukkan bahwa nilai rata-rata PBV sebesar 1,2017. Hal ini berarti rata-rata harga pasar saham perusahaan sampel sebesar 1,2017 kali dibanding dengan nilai buku per lembar saham. Nilai maksimal sebesar 2,21 yang berarti harga pasar saham sebesar 2,21 kali terhadap nilai bukunya dimiliki oleh PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk tahun 2012, sedangkan nilai minimum 0,57 kali dimiliki Citatah Tbk pada tahun 2016. Standar deviasi sebesar 0,43728 lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan data memiliki *variance* yang relative kecil sehingga sebaran data stabil.

Tabel 4.3.1. menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) untuk Ukuran Perusahaan (*size*) pada perusahaan sektor pertambangan adalah sebesar 1,0767, yang berarti secara umum rata-rata perusahaan sampel memiliki nilai 1,0767% dari total asset yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan efektivitas perusahaan dalam aktivitasnya. Nilai maximum sebesar 1,93% dari total asset dimiliki oleh J Resources Asia Pasific Tbk tahun 2010, nilai minimum 0,54 dimiliki oleh Adaro

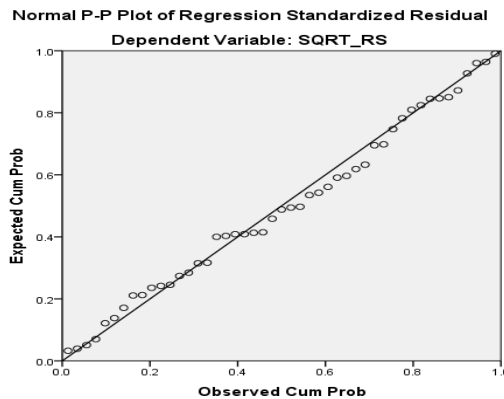
Energy Tbk tahun 2010, dengan standar deviasi sebesar 0,34648 lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga jarak sebaran data tidak jauh.

Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dengan teknik grafik (*plot*) yaitu melihat nilai

residual pada model regresi yang akan di uji. Jika sampel berasal dari sebuah populasi yang normal, titik-titik dalam plot akan jatuh di sekitar garis lurus. Jika sampel berasal dari sebuah populasi yang tidak normal, plot akan terlihat seperti kurva.

Gambar 1
Hasil Uji Normalitas



Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil Uji Multikolinieritas dapat di lihat dari nilai Tolerance dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF), nilai

yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai Tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Stastics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
SQRT_ROA (X1)	0,517	1,935	Tidak terjadi Multikolinieritas
SQRT_DER (X2)	0,467	2,140	Tidak terjadi Multikolinieritas
SQRT_CR (X3)	0,502	1,991	Tidak terjadi Multikolinieritas
SQRT_PBV (X4)	0,565	1,771	Tidak terjadi Multikolinieritas
SQRT_SIZE (X5)	0,922	1,085	Tidak terjadi Multikolinieritas

Multikolinieritas terjadi jika variabel independen secara kuat berkorelasi satu sama lain. Multikolinieritas terdeteksi apabila dari persamaan regresi didapatkan nilai adjusted R square yang tinggi sedang nilai tiap variabelnya rendah. Pengujiannya adalah dengan melihat koefisien VIF. Apabila berada pada kisaran 0,1 sampai dengan 10

maka disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan bantuan komputer program SPSS dengan *Durbin Watson* diperoleh nilai DW sebesar 2.113.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate	Durbin-Watson
1	0.547	0.299	0.213	3.75035	2.113

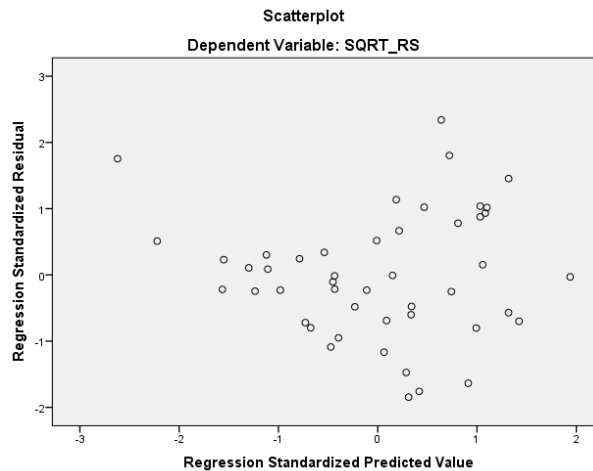
Penelitian ini menggunakan n (jumlah data) = 47 dan k (jumlah variabel bebas) = 5, maka diperoleh nilai $dL=1,335$ dan $dU = 1,771$. Berdasarkan Tabel 4.3.4 diperoleh nilai Durbin-Watson (D-W) sebesar 2,113. Nilai tersebut berada diantara $dL = 1,335$ dan $4 - dU = 2,229$ atau $1,335 < 2,113 < 2,229$ yang merupakan daerah bebas autokorelasi atau model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi,

sehingga layak dipakai untuk memprediksi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dengan melihat penyebaran data pada grafik *scatter plot*. Dalam sebuah plot residual, nilai residual seharusnya terlihat tersebar secara random, tanpa adanya pola yang sistematis.

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedasitas



Berdasarkan gambar 2 di atas terlihat bahwa plot residual persamaan regresi tidak menunjukkan pola yang sistematis dan data tersebar secara random. Dengan demikian persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan uji regresi berganda

dengan data yang telah di transformasikan. Pengujian pengaruh ROA, DER, CR, PBV dan Ukuran Perusahaan (*size*) terhadap *return* saham secara simultan dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05. Hasil pengujian menggunakan program SPSS 20 for Windows, dapat di lihat pada tabel 5 di bawah ini :

Tabel 5
Hasil Pengujian Hipotesis

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
	Regression	245.679	5	49.136	3.493	0.01
1	Residual	576.671	41	14.065		
	Total	822.350	46			

Pada tabel ANOVA diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,010. Pengujian hipotesis ini menggunakan besarnya nilai probabilitas dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% dan tingkat kesalahan (α) 5%. Karena Probabilitas lebih kecil dari

0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham atau dapat dikatakan bahwa *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Price Book to Value (PBV)* dan Ukuran Perusahaan (*Size*) secara bersama-sama

berpengaruh terhadap *return* saham. Keputusan yang diambil berdasarkan nilai probabilitas, yaitu :

Jika $p\text{-value} < 0,05$ maka H_0 diterima

Jika $p\text{-value} > 0,05$ maka H_0 ditolak

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian analisis regresi bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen yang meliputi *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Price to Book Value* (PBV) dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap variabel dependen (*return* saham)

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized	Standardized	t	Sig
	Coefficients			
	B	Std. Error		
(Constant)	17.560	4.909	3.577	0.001
1 SQRT_ROA	-1.530	0.569	-2.688	0.010
SQRT_DER	-7.328	2.022	-3.624	0.001
SQRT_CR	-0.388	0.197	-1.969	0.560
SQRT_PBV	3.971	1.683	2.360	0.230
SQRT_SIZE	1.286	1.662	0.774	0.044

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = 17,360 - 1,530ROA - 7,328DER - 0,388CR + 3,971PBV + 1,286SIZE$$

Hasil persamaan *regresi* di atas menunjukkan bahwa *variable* nilai *Price to Book value* (PBV) mempunyai pengaruh paling dominan dalam mempengaruhi *return* saham yaitu dengan koefisien regresi sebesar 3,971 sedangkan CR mempunyai pengaruh yang paling kecil yaitu sebesar -0,388.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini mencoba untuk meneliti, apakah ada pengaruh variabel *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Price Book to Value* (PBV) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 - 2016. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menyimpulkan bahwa :

1. Hasil regresi hipotesis H1, ditolak, yang menyimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016.
2. Hasil regresi hipotesis H2, diterima, yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016.
3. Hasil regresi hipotesis H3, ditolak, yang menyimpulkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016.
4. Hasil regresi hipotesis H4, diterima, yang menyimpulkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016.
5. Hasil regresi hipotesis H5, diterima, yang menyimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2016.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tentunya masih memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan tersebut diantaranya :

1. Pada penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang mempengaruhi *Return Saham*, yaitu *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Price to Book Value* dan Ukuran Perusahaan. Faktor-faktor tersebut hanya mampu menjelaskan pengaruhnya secara bersama-sama terhadap *Return Saham* sebesar 21.3%, sisanya 78,7% dijelaskan oleh faktor lain diluar *Return On Asset*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Price to Book Value* dan Ukuran Perusahaan.
2. Jenis perusahaan pada penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja sehingga pemilihan sampel menjadi semakin sedikit, serta periode penelitiannya juga masih minim, yaitu hanya 7 tahun.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta beberapa kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi akademisi dan peneliti
Untuk menambah jumlah data dengan memperpanjang periode penelitian serta menggunakan sampel dari jenis perusahaan lain sebagai tambahan referensi khususnya dibidang pasar modal dan investasi dan menambah variabel makro yang belum diteliti dalam penelitian ini.
2. Bagi perusahaan
Bagi perusahaan, informasi yang diperoleh dari penelitian ini sebaiknya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam rangka meningkatkan likuiditas melalui kinerja keuangan

perusahaan dengan senantiasa menganalisis rasio keuangan untuk mengetahui kondisi dan posisi perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan meningkatkan profitabilitas dengan lebih mengefektifkan assetnya untuk menghasilkan laba perusahaan agar mampu menarik minat investor untuk menanamkan saham di perusahaan tersebut.

3. Bagi investor

Bagi para investor yang ingin menginvestasikan dananya ke perusahaan yang *go public*, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Nayeem Mohammad, Kamruddin Pararvez, Tarana Karim & Rahat Bari Tooheen (2015). *The Impact of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on Dhaka Stock Exchange : Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector*, Internasional Journal of Economics, Finance and Management Sciences, Vol 3 No. 1, ISSN 2326-9553
- Acheampong, Prince, Evans Agalega & Albert Kwabena Shibu, (2014). *The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on The Ghana Stock Exchange : Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector*, Internasional Journal of Financial Research, Vol 5 No. 1, ISSN 1923-4031
- Adiningsih. M. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Operasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. STIESIA. Surabaya.
- Agnes, Sawir (2012). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta
- Agus Sartono (2012). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta
- Andansari, Neni Awika, Kharis Raharjo & Rita Andini (2016). Pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), *Total Asset Turn Over* (TATO) dan *Price Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2008-2014, *Journal of Accounting* Vol 2 No. 2.
- Ang, Robert, (2010). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Edisi Ketujuh, Jakarta, Mediasoft Indonesia
- Arista, Desy. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009), *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol 3 No. 1
- Bambang Sudarsono & Bambang Sudiyatno (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return Saham* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014 (2016), *Jurnal Bisnis dan*

- Ekonomi (JBE) Vol 23 No. 1 2016, ISSN 1412-3126.
- Bukit, Inka Natasya Hagaina (2012). *The Effect of Price to Book Value (PBV), Divident Payout Ratio (DPR), Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA) and Earning Per Share (EPS) Toward Stock Return of LQ45 for The Period of 2006 – 2011*, Review of Integrative Business & Economics Research, Vol 2 No. 2
- Darsono dan Ashari, (2010), *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan* (Tips bagi Investor, Direksi dan Pemegang Saham, Penerbit Andi, Yogyakarta
- Eungene F. Brigham dan Joel F. Houston, (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesebelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Fahmi, Irham (2014). *Analisis Investasi dalam Persepektif Ekonomi dan Politik*, PT. Refika Aditama, Bandung
- Ganerse, I Made Brian. (2014). Pengaruh Profitabilitas, likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*, h: 1620-1632.
- Ghozali, Imam (20112). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20,,* Badan Penerbit – Universitas Diponegoro, Semarang
- Gitman Lawrence J, and Zutter, Chad J., 2012. Principles Of Managerial Finance. 13th Edition. Edinburgh : Pearson
- Halim, Abdul (2015), *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*, Mitrawacana Media, Jakarata
- Han, Y.F & Lesmond, D.A. (2009), *Idiosyncratic Volatility and Liquidity Cost*, Working paper, University of Colorado at Denver-Business-School.
- Hanafi, Mamduh H dan A. HALim. (2016), *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 5, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Harahap, Sofyan Syafri (2013), *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*, PT. Rajawali Pers, Jakarta
- Hashemi, Seyed Abbas dan Fatemeh Zahra Kashani Zadeh. (2012). *The Impact of Financial Operating Cash Flow and Size of Company on Dividend Policy*. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, pp:264-270.
- Husnan, Suad (2015). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kelima, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Husnan (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Indriani, Tari. (2014), *Analisis Pengaruh DER, PBV dan PER Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pad Bursa EfK Indonesia Periode 2008 – 2012 (Studi Kasus pada Perusahaan dalam Kategori CustomerGoods Industry, Food and Baverage, Tobacco Manufaktur, Paper dan Pharmaceutica*, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Manajemen Ekstensi, Universitas Bengkulu.
- Jogiyanto. (2015), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh, Yogyakarta : BPFE
- Kasmir, Dr (2016), *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Kesembilan,

- PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta
- Khaerul Umam, S.IP., M.Ag. dan Herry Sutanto, SE, MM (2016), *Manajemen Investasi*, Pustaka SETIA, Bandung
- Martani, Dwi Mulyono dan Rahfiani Khairurizka. (2009). The Effect of Financial Ratios, Firm Size and Cash Flow From Operating Activities in The Interim Report to The Stock Return. *Chinese Business Review*. Vol.8 No. 6.
- Meri Arisandi. (2014), *Pengaruh ROA, DER, CR, Inflasi dan Kurs terhadap Return Saham* (Studi Kasus Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012), *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol 2 No. 1, ISSN : 2355-8148
- Munawir, S, Drs (2010), *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta
- Pouraghajan, Abbasali., Milad, Emamgholipour., Faramarz, Niazi., Ali Samakosh., 2012. Information Content of Earning and Operating Cash Flows: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economic and Finance*, 4(7), pp:41-51
- Raningsih Ni Kadek & I Made Pande Dwiana Putra. (2015), Pengaruh Rasio-rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada *Return Saham*, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vo. 13, No. 2, 2015, ISSN 2302-8556, hal. 582-598
- Ross, S,A. Randolph, W. Westerfeld, dan N.D. Jordan, *etc* (2015), *Pengantar Keuangan Perusahaan Fundamentals of Corporate Finance Edisi Global Asia*, Salemba Empat, Jakarta
- Salim, Agus. (2015), Analisis Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur sektor Food & Beverage), Vol. 5 , No. 1, Maret 2015, ISSN 2088-0944
- Samsul, Mohamad. (2016), *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Edisi Kedua, Erlangga, Jakarta.
- Setiyono Erik & Lailatul Amanah. (2016).Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 5 No. 5 2016; ISSN 2460-0585
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. (2007), Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Internal dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9 No. 1, hal 41-48.
- Sutrisno (2013). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama, Ekonisia, Yogyakarta
- Tandelilin, Eduardus (2010), *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama, KANISIUS, Yogyakarta.
- Toto Prihadi (2011). *Analisis Laporan Keuangan : Teori dan Aplikasi*, Ppm, Jakarta
- Turyanto, Tri (2011), Reaksi Signal ratio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap *Return Saham* Perusahaan, *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol 3 No. 1, hal 17-37.
- Wagiyem. (2013), Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap

- Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Riset Manajemen dan Akuntansi* Vol. 4 No. 7, 2013.
- Wild, *et al* (2010), *Financial Statement Analysis*, Buku Pertama, Edisi Kesepuluh, Salemba Empat, Jakarta
- Zukaria, Zuriawati, Muhammad, Jorih and Zulkifli, Andul Hadi (2012), *The Impact of Devidend Policy on The Share Price Volatility : Malaysian Construction and Material Companies*, International Journal of Economic and Management Sciences, Vol 2, No. 5, pp 01 - 08