

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif data yang diambil dalam penelitian ini adalah sebanyak 85 data pengamatan (observasi). Deskripsi variabel yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu *return* saham dan empat variabel independen yaitu, Kinerja Keuangan (DER dan ROA), dan Risiko Sistematis (BETA)

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	<i>Return Saham</i>	Kinerja Keuangan		Risiko Bisnis
		DER	ROA	BETA
Mean	0.176116	1.894505	0.247495	2.148383
Maksimum	8.444444	9.366000	9.600000	19.61927
Minimum	-1.480000	0.006100	-9.440000	-7.634197
Std. Dev	1.254530	2.083411	4.533093	1.345740

sumber :Laporan keuangan, data diolah

Hasil statistic deskriptif pada tabel 4.1 di atas dapat dijelaskan sebagai berikut

1. *Return* Saham

Nilai rata-rata (mean) *Return* Saham adalah sebesar 0.176116 dan nilai standar deviasi sebesar 1.254530. Perbandingan rata-rata (mean) *Return* saham lebih kecil dari standar deviasi yang menunjukkan bahwa sebaran data *Return* saham kurang

baik. nilai maksimum sebesar 8.444444 merupakan *Return* saham paling tinggi oleh Delta Dunia Makmur Tbk pada tahun 2016. Nilai minimum sebesar -0.907407 merupakan *Return* Saham yang paling rendah milik Petrosea pada tahun 2016

2. Kinerja keuangan

a. Nilai rata-rata (mean) DER adalah sebesar 1.894505 dan nilai standar deviasi sebesar 2.083411 Perbandingan rata-rata (mean) DER lebih kecil dari standar deviasi yang menunjukkan bahwa sebaran DER kurang baik. Nilai maksimum sebesar 9.366000 diperoleh Delta Dunia Makmur Tbk pada tahun 2013. Nilai minimum 0.006100 yang dimiliki oleh Bumi Resources Tbk pada tahun 2013.

b. Kinerja Keuangan (ROA)

Nilai rata-rata (mean) ROA adalah sebesar 0.257495 dan nilai standar deviasi sebesar 4.533093. Perbandingan rata-rata (mean) ROA lebih kecil dari standar deviasi yang menunjukkan bahwa sebaran ROA kurang baik. Nilai maksimum sebesar 9.600000 diperoleh Megapolitan Developments Tbk pada tahun 2017. Nilai minimum -9.440000 yang dimiliki oleh Bumi Resources Tbk pada tahun 2015.

3. Risiko Sistematis (Beta)

Nilai rata-rata (mean) Beta adalah sebesar 2.148384 dan nilai standar deviasi 4.468808. Perbandingan rata-rata (mean) Beta lebih kecil dari standar deviasi yang menunjukkan kurang bahwa sebaran kurang baik. Nilai maksimum 19.61927 diperoleh Delta Dunia Makmur Tbk tahun 2016. Nilai minimum -7.634197 yang dimiliki Adaro Energi Tbk. tahun 2013

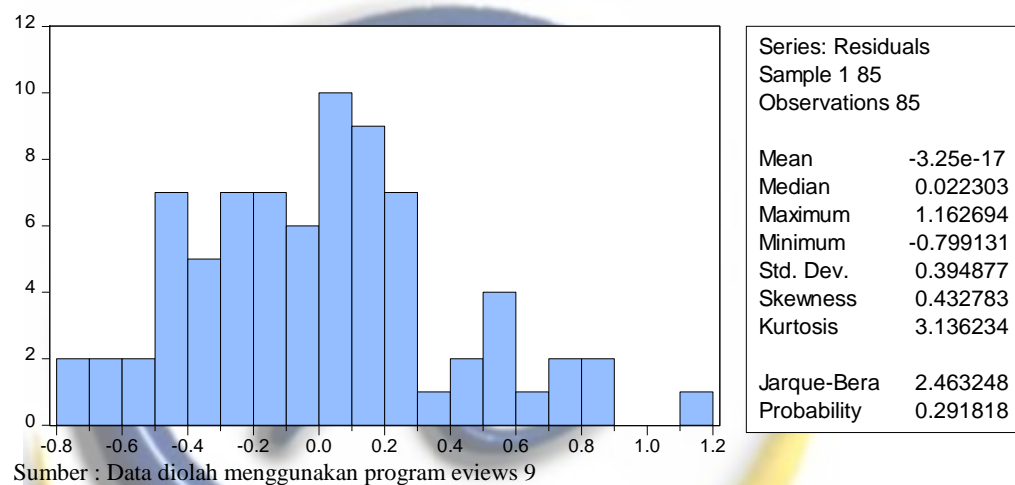
4.1.2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut **Ghozali (2013:154)** Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang diperoleh, masing-masing variabel memiliki distribusi

normal atau tidak. Pengujian dilakukan dengan melihat hasil dari nilai Probabilitas *Jarque Bera*. Apabila probabilitas Jarque-Bera lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal. Sebaliknya apabila probabilitas Jarque-Bera lebih kecil dari 0,05 maka menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal.

Gambar 4.1
Uji Normalitas



Hasil dari normalitas yang telah dilakukan dengan menggunakan bantuan aplikasi *EvIEWS 9* menghasilkan nilai dari probabilitas *Jarque-Bera* sebesar $0.291818 > 0,05$ (kriteria α yang ditentukan), maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas terjadi jika terjadi hubungan linear antar variabel bebas. Menurut **Ghozali (2013:105)**, uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah variabel bebas independen dalam model regresi terdapat korelasi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Multikolinearitas di dalam model regresi dapat didektesi dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 4.2
Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 03/25/19 Time: 15:53
Sample: 1 85
Included observations: 85

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.004527	2.147410	NA
DER	0.002788	2.025752	1.012492
ROA	0.000156	1.054980	1.015935
BETA	0.000166	1.154309	1.004537

Sumber : Data diolah menggunakan program Eviews 9

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa seluruh nilai VIF lebih kecil dari nilai kritis yang telah ditentukan ($VIF < 10$). Dengan demikian dapat disimpulkan yaitu H1 diterima yang artinya tidak terdapat multikolineritas antar variabel bebas, atau dengan kata lain seluruh variabel bebas di dalam model regresi penelitian ini telah saling independen dan cenderung orthogonal

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Sedangkan apabila varian residual tersebut berbeda, maka dinamakan dengan heteroskedastisitas (Ghozali 2013:134). Untuk penguji heteroskedastisitas yaitu dengan uji *white*

Tabel 4.3
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.551911	Prob. F(9,67)	0.8310
Obs*R-squared	5.314568	Prob. Chi-Square(9)	0.8061
Scaled explained SS	5.102125	Prob. Chi-Square(9)	0.8253

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 03/25/19 Time: 15:58

Sample: 1 85

Included observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.145203	0.057250	2.536267	0.0135
DER^2	0.014301	0.029482	0.485072	0.6292
DER*ROA	-0.013652	0.016273	-0.838969	0.4045
DER*BETA	-0.008515	0.017534	-0.485639	0.6288
DER	-0.036329	0.101575	-0.357659	0.7217
ROA^2	0.000866	0.001255	0.689848	0.4927
ROA*BETA	-0.001649	0.001980	-0.832598	0.4080
ROA	0.016857	0.010943	1.540405	0.1282
BETA^2	0.001019	0.001363	0.747065	0.4576
BETA	0.002653	0.015972	0.166080	0.8686
R-squared	0.069020	Mean dependent var		0.153903
Adjusted R-squared	-0.056037	S.D. dependent var		0.226417
S.E. of regression	0.232674	Akaike info criterion		0.042273
Sum squared resid	3.627199	Schwarz criterion		0.346663
Log likelihood	8.372507	Hannan-Quinn criter.		0.164026
F-statistic	0.551911	Durbin-Watson stat		1.908106
Prob(F-statistic)	0.831048			

Sumber : Data diolah menggunakan program Eviews 9

Berdasarkan output uji *white* dengan menggunakan bantuan *eviews* 9 terlihat bahwa probabilitas *obs*R-square* sebesar $0.8061 > \alpha$ ($\alpha = 0.05$). dengan demikian dapat disimpulkan H_0 diterima yang artinya tidak terdapat gejala heteroskedastisitas (data memenuhi asumsi homoskedastisitas).

4. Uji Autokorelasi

Analisis korelasi memiliki tujuan untuk mengukur kekuatan hubungan linear antara 2(dua) variabel atau lebih (**Ghozali 2013:94**). Apabila model terkena autokorelasi maka hasil menjadi bias dan model menjadi tidak efisien (**Basuki 2015:104**)

untuk mendekteksi adanya autokorelasi yaitu dengan cara melakukan uji *Lagrange Multiplier Test* (LM).Melihat ada tidaknya autokorelasi pada uji *Lagrange Multiplier Test* (LM), jika $obs*R\text{-Square} <$ nilai tabel maka model regresi dikatakan tidak terkena masalah autokorelasi. Selain itu dapat dilihat dari nilai probabilitas *chi-square*, jika nilai probabilitas $chi\text{-square} >$ $alpha$ (α) yang telah ditentukan, maka dapat dikatakan juga model regresi tidak terkena masalah autokorelasi.

Tabel 4.4

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.614016	Prob. F(2,71)	0.0803
Obs*R-squared	5.280976	Prob. Chi-Square(2)	0.0713

Sumber : Data diolah menggunakan program Eviews 9

Dari hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan dengan menggunakan bantuan aplikasi *Eviews 9* menghasilkan nilai dari probabilitas $chi\text{-square} >$ $alpha$ ($\alpha=0.05$), yaitu sebesar $0.0713 >$ 0.05 , maka disimpulkan model bebas dari autokorelasi.

4.1.3. Pemilihan Model Estimasi

untuk menentukan model yang terbaik antara *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* digunakan 3 (tiga) teknik model estimasi. Tiga teknik ini digunakan dalam regresi data panel untuk memperoleh model yang yang tepat dalam

mengestimasi regresi data panel. Uji yang pertama adalah uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *random effect*. kedua, uji *chow* yang digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *fixed effect*. Dan yang ketiga adalah uji *hausman* yang digunakan untuk memilih antara model *fixed effect* atau *random effect*. Berikut ini adalah penjelasan dari uji data panel dalam mengestimasi model regresi.

a. *Lagrange Multiplier*

Lagrange Multiplier (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model *Random effect* atau model *common effect* yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi *Random Effect* didasarkan pada nilai residual atau metode OLS. Hipotesis yang dibentuk dalam *LMtest* adalah sebagai berikut:

Hipotesis uji:

H_0 → Model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Common Effect* ;

H_1 → Model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Random Effect* ;

$\alpha = 5\%$

Kriteria uji:

Tolak H_0 dan terima H_1 jika $LM > \chi^2$; atau

Terima H_0 dan Ttolak H_1 jika $LM < \chi^2$

Tabel 4.5
Lagrange Multiplier Test

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.399034 (0.2369)	12.53946 (0.0004)	13.93849 (0.0002)
Honda	-1.182807 (0.8816)	3.541110 (0.0002)	1.667572 (0.0477)
King-Wu	-1.182807 (0.8816)	3.541110 (0.0002)	2.638298 (0.0042)
Standardized Honda	-0.962352 (0.8321)	4.699940 (0.0000)	-1.532465 (0.9373)
Standardized King-Wu	-0.962352 (0.8321)	4.699940 (0.0000)	0.246414 (0.4027)
Gourieroux, et al.*	--	--	12.53946 (0.0007)

Sumber : Data diolah menggunakan program Eviews 9

Berdasarkan Tabel 4.5 didapat nilai kritis *Chi-square* (χ^2) sebesar 4.38 pada taraf signifikansi (α) 5%. Dikarenakan nilai statistic *Breusch-Pagan* pada model cross-section lebih kecil daripada nilai kritis *Chi-square* ($1.399034 < 4.321$) maka dapat disimpulkan bahwa model *common effect* lebih tepat digunakan untuk mengestimasi jenis data *cross-section*. Pada model *period* nilai statistik sebesar 12.53946 yang berarti lebih besar dari pada *Chi-Square* ($12.53946 > 4.321$), maka dapat disimpulkan bahwa yang lebih tepat digunakan untuk mengestimasi model jenis data *period* adalah *random effect*. Pada model *both* menghasilkan nilai statistik sebesar 13.93849 yang berarti lebih besar dari *Chi-Square* ($13.93849 > 4.321$), maka

dapat disimpulkan bahwa yang lebih tepat digunakan untuk mengestimasi model jenis data *both* adalah *random effect*

b. *Chow Test*

Uji *Chow* adalah untuk menentukan uji mana diantara kedua metode yakni metode *Common Effect* dan metode *Fixed Effect* yang sebaiknya digunakan dalam pemodelan data panel. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai dari probabilitas *F* dan dibandingkan dengan nilai α yang ditentukan.:

Hipotesis uji:

H_0 → Model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Common Effect*;

H_1 → Model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Random Effect*;

$\alpha = 5\%$

Kriteria uji:

Tolak H_0 dan terima H_1 jika $p \leq \alpha$; atau

Terima H_0 dan Ttolak H_1 jika $P > \alpha$.

Tabel 4.6

Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.651451	(16,65)	0.8292
Cross-section Chi-square	12.641865	16	0.6987

Sumber: Data diolah menggunakan *eviews 9*

Tabel 4.6 menggunakan hasil dari uji *chow* pada model ini *cross-section*, dapat dilihat hasil F sebesar 0.8292, yaitu lebih besar dari α yang sudah ditentukan ($0.8292 > 0.05$), maka H_0 diterima dengan kesimpulan model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Common Effect*.

Tabel 4.7

Chow Test

Stata Fixed Effects Tests
Equation: DATA
Test period fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Period F	4.983848	(4,77)	0.0013
Period Chi-square	19.570339	4	0.0006

Sumber: Data diolah menggunakan *eviews 9*

Tabel 4.7 merupakan hasil uji *chow* pada model *period*, dapat dilihat hasil probabilitas F sebesar 0.0013, yaitu lebih kecil dari α yang ditentukan ($0.0013 < 0.05$), maka H_1 diterima dengan kesimpulan model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*

Tabel 4.8

Chow Test

Equation: DATA
Test cross-section and period fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
c. Cross-section F	0.720560	(16,61)	0.7625
Cross-section Chi-square	14.714535	16	0.5456
d. Period F	4.422134	(4,61)	0.0033
Period Chi-square	21.643008	4	0.0002
Cross-Section/Period F	1.515340	(20,61)	0.1090
Cross-Section/Period Chi-square	34.284873	20	0.0243

Sumber: Data diolah menggunakan *eviews 9*

Tabel 4.8 merupakan hasil dari uji *chow* pada model *two ways*, dapat dilihat hasil probabilitas F

Tabel 4.8 merupakan hasil uji *chow* pada model *two ways*, dapat dilihat hasil probabilitas F sebesar 0.0033, yaitu lebih kecil dari α yang sudah ditentukan ($0.0033 < 0.05$), maka H_1 diterima dengan kesimpulan model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*.

c. *Hausman Test*

Uji *Hausman* yaitu untuk menentukan uji mana diantara kedua metode *Random Effect* dan metode *Fixed Effect* yang sebaiknya dilakukan dalam pemodelan data panel. Hasil dari uji *hausman* adalah dengan melihat nilai dari probabilitas *Chi-Squares* dan dibandingkan dengan nilai α yang ditentukan.

Hipotesis uji:

H_0 → Model *Random Effect* lebih baik dari model *Fixed Effect*

H_1 → Model *Random Effect* tidak lebih baik dari *Fixed Effect*;

$\alpha = 5\%$

Kriteria Uji:

Tolak H_0 dan Terima H_1 jika $p \leq \alpha$; atau

Terima H_0 dan tolak H_1 jika $p > \alpha$.

Tabel 4.9
Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: DATA
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.621136	3	0.6546

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews 9

Tabel 4.7 merupakan hasil dari uji *hausman* pada model *cross-section*, dapat dilihat hasil probabilitas F sebesar 0.2642 yaitu lebih besar dari α yang sudah ditentukan ($0.6546 > 0.05$), maka H_0 diterima dengan kesimpulan model *Random Effect* lebih baik dari model *Fixed Effect*.

Tabel 4.10
Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: DATA
Test period random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	0.962341	3	0.8104

Sumber : Data diolah menggunakan eviews 9

Tabel 4.10 merupakan hasil uji *hausman* pada model *period*, dapat dilihat hasil probabilitas F sebesar 0.8104, yaitu lebih besar dari α yang sudah ditentukan ($0.8104 > 0.05$), maka H_0 diterima dengan kesimpulan model *Random Effect* lebih baik dari model *Fixed effect*.

Tabel 4.11***Hausman Test***

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: DATA
Test cross-section and period random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.840527	3	0.8398
Period random	0.234394	3	0.9719
Cross-section and period random	0.917118	3	0.8213

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Sumber : Data diolah menggunakan eviews 9

Tabel 4.11 merupakan hasil dari uji *hausman* pada model *two ways*, dapat dilihat hasil probabilitas F sebesar 0.8213, yaitu lebih besar dari α yang sudah ditentukan ($0.8213 > 0.05$), maka H_0 diterima dengan kesimpulan model *Random Effect* lebih baik dari model *Fixed Effect*.

Tabel 4.12**Keputusan Model Estimasi**

NO	Kriteria		Solusi Model		
			<i>Common effect</i>	<i>Fixed Effect</i>	<i>Random Effect</i>
1	<i>Lagrange Multiplier</i>	<i>Cross-section</i>	*		
		<i>Periode</i>			*
		<i>Two- ways</i>			*
2	<i>Chow Test</i>	<i>Cross-section</i>	*		
		<i>Periode</i>		*	
		<i>Two- ways</i>		*	
3	<i>Hausman Test</i>	<i>Cross-section</i>			*
		<i>Periode</i>			*
		<i>Two- ways</i>			*

4.1.4. Regresi Data Panel

Setelah menganalisa beberapa pertimbangan diatas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa model *Cross-section Random Effect* merupakan model terbaik dan paling efisien untuk mengestimasi parameter model regresi data panel pada penelitian ini

Tabel 4.13
Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: R
 Method: Panel EGLS (Two-way random effects)
 Date: 04/09/19 Time: 12:19
 Sample: 2013 2017
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 85
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002579	0.388199	0.006643	0.9947
DER	-0.001877	0.058483	-0.032097	0.9745
ROA	0.037659	0.026057	1.445266	0.1522
BETA	0.078093	0.029058	2.687478	0.0087

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Period random		0.811683	0.3607
Idiosyncratic random		1.080597	0.6393

Weighted Statistics			
R-squared	0.120298	Mean dependent var	0.054115
Adjusted R-squared	0.087717	S.D. dependent var	1.084938
S.E. of regression	1.036262	Sum squared resid	86.98099
F-statistic	3.692225	Durbin-Watson stat	2.628118
Prob(F-statistic)	0.015138		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.178045	Mean dependent var	0.176116
Sum squared resid	108.6649	Durbin-Watson stat	2.752610

Sumber : Data diolah menggunakan eviews 9

Berdasarkan tabel 4.8 diatas,maka model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = 0.002579 - 0.001877 \text{ DER}_{it} + 0.036759 \text{ ROA}_{it} + 0.078093 \text{ BETA}_{it}$$

Interprestasi dari hasil analisis regresi diatas adalah sebagai berikut:

1. Konstanta model regresi data diatas sebesar 0.002579, menunjukkan bahwa, apabila Kinerja Keuangan (DER dan ROA), dan Risiko Sistematis (Beta) pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI sama dengan 0 (nol), maka *return* saham akan sebesar 0.002579.
2. Nilai koefisien regresi DER adalah sebesar -0.001877 yang mengindikasikan bahwa, apabila DER meningkat 1(satu) satuan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI, maka return saham akan turun sebesar 0.001877
3. Nilai koefisien ROA adalah sebesar 0.036759 yang mengindikasikan bahwa, apabila ROA meningkat 1 (satu) satuan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI maka return saham akan meningkat sebesar 0.036759.
4. Nilai koefisien BETA adalah sebesar 0.078093 yang mengindikasikan bahwa, apabila BETA meningkat 1 (satu) satuan pada perusahaan sub sektor batu bara mengindikasikan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI maka return saham akan meningkat sebesar 0.078093

4.1.5. Pengujian Model (Uji F)

Uji F (uji model) dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dalam penelitian ini sudah tepat atau belum. Hasil uji F sebagaimana terlihat pada tabel 4.8 di atas menunjukkan bahwa nilai Prob (F-statistics) adalah sebesar $0.015158 < 0,05$ yang berarti bahwa variabel Struktur Modal (DER), Kinerja Keuangan (ROA) dan

Risiko Sistematis (BETA) memiliki hubungan linear dengan variabel *return* saham atau model regresi yang digunakan sudah tepat.

4.1.6. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat nilai R^2 (*R-square*) sebesar 0.1202298 atau dengan kata lain 12.02 % maka pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* (X1), *Return On Asset* (X2), *BETA* (X3) terhadap *Return* saham (Y) ditunjukkan dengan besarnya koefisien determinasi atau *R-squared*. Artinya bahwa *Return Saham* dipengaruhi oleh DER, ROA, NPM dan BETA sebesar 12.02 sedangkan sisanya 87.98 % dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *BETA*

4.1.7. Pengujian Hipotesis (Uji t)

a. Uji *F*-statistik (Pengujian Hipotesis secara simultan)

Uji *F* dilakukan untuk menguji apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara simultan bersama dengan baik dan untuk menguji apakah model yang digunakan sudah tepat atau tidak.

Kriteria yang digunakan untuk uji *F* yaitu apabila $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ dan $\alpha_{hitung} < 0.05$ maka berarti model telah mempengaruhi kriteria dan dapat digunakan, sebaliknya $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan $\alpha_{hitung} > 0.05$ maka model belum memenuhi kriteria

Berdasarkan tabel 4.13 diatas, terlihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 3.692225 dan tingkat signifikan sebesar 0.015138, sedangkan F_{tabel} pada $\alpha = 5\%$, $df_1 = k = 3$, $df_2 = n - k - 1 = 17 - 3 - 1 = 13$, adalah sebesar 3.41. Hal tersebut menunjukkan bahwa $F_{hitung} (3.692225) \geq (3.41)$ dan $\alpha_{hitung} (0.015138) < 0.05$, dengan demikian bahwa variabel DER, ROA dan

BETA secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham dan model yang digunakan sudah tepat.

b. Uji *t*-statistik (Pengujian Hipotesis Secara Parsial)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian atau untuk melihat pengaruh masing –masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen.

Kriteria yang digunakan dalam uji *t* yaitu apabila $-t_{tabel} \geq t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka terdapat pengaruh yang signifikan atas variabel independen terhadap variabel dependen, dan apabila $-t_{tabel} > t_{hitung} > t_{tabel}$ ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan atas variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel 4.13 di atas menunjukkan bahwa t_{tabel} dan t_{hitung} untuk DER (X1), ROA (X2) dan Beta (X3) diperoleh sebagai berikut :

1. Variabel DER (X1)

Berdasarkan kriteria uji yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat dilihat nilai dari t_{hitung} Variabel DER sebesar -0.032097 dan t_{tabel} pada $\alpha = 5\%$ dan $df = n - k - 1 = 17 - 3 - 1 = 13$, adalah 1.77093, dengan demikian hasil dari uji *t* adalah $-0.03097 < 1.77093$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterimayang artinya kinerja keuangan yang diukur oleh DER tidak berpengaruh dan signifikan secara parsial terhadap *return* saham.

2. Variabel ROA (X2)

Berdasarkan kriteria uji yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat dilihat nilai dari t_{hitung} Variabel ROA sebesar 1.445266 dan t_{tabel} pada $\alpha = 5\%$ dan $df = n - k - 1 = 17 - 3 - 1 = 13$, adalah 1.77093, dengan demikian hasil dari uji t adalah $1.445266 < 1.77093$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima yang artinya kinerja keuangan yang diukur oleh ROA tidak berpengaruh dan signifikan secara parsial terhadap *return* saham.

3. Variabel Beta (X1)

Berdasarkan kriteria uji yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat dilihat nilai dari t_{hitung} Variabel Beta sebesar 2.687478 dan t_{tabel} pada $\alpha = 5\%$ dan $df = n - k - 1 = 17 - 3 - 1 = 13$, adalah 1.77093, dengan demikian hasil dari uji t adalah $2.687478 > 1.77093$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya Risiko sistematis yang diukur oleh Beta berpengaruh dan signifikan secara parsial terhadap *return* saham.

4.2 Pembahasan

4.2.1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Sektor Batu bara yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. DER merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total *Shareholders Equity* yang dimiliki perusahaan. Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang. Sebagian investor DER dipandang sebagai besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. DER yang

terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan. Dengan tingkat utang yang tinggi dan dibebankan kepada pemegang saham, tentu akan meningkatkan risiko investasi kepada para pemegang saham.

Tingginya tingkat ketergantungan perusahaan batubara terhadap utang dalam proses bisnisnya tentu akan mengakibatkan tingkat risiko yang diterima investor yang berinvestasi pada saham perusahaan pertambangan juga akan tinggi. Hal ini tentu akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut, terlebih lagi kondisi perekonomian yang belum terlalu menunjukkan tren positif memaksa kreditor untuk lebih selektif dalam memberikan dukungan pendanaan. Dalam penelitian ini hipotesis DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan ini, maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal selama periode penelitian. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti (2015) dan Amalia dkk (2018) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.2.2. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel ROA tidak memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor batubara yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firmansyah (2017) dan Amalia dkk (2010) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Seperti telah dijelaskan sebelumnya dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan bersih dari penggunaan aktiva. Penelitian ini menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan variabel

ROA terhadap *return* saham. Hal ini berarti manajemen tidak dapat menggunakan aktivadengan baik (aktiva lancar danaktiva tetap) dan pada akhirnya tidak dapat meningkatkan *return* saham perusahaan.

4.2.3 Pengaruh Risiko Sistematis (Beta) terhadap *Return* saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Beta memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor batubara yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. sehingga hipotesis yang ketiga yang berbunyi “Risiko Sistematis (BETA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indoneisa periode 2013-2017 “diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunina (2013) dan Inggit (2015) yang menyatakan Risiko sistematis berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dimungkinkan seorang investor dalam berinvestasi mengharapkan keuntungan yang akan di dapat pada masa yang akan datang dengan mempertimbangkan risiko yang berkaitan dengan saham yaitu risiko sistematis yang berasal dari factor –faktor yang mempengaruhi perusahaan secara langsung. seperti ketidak pastian kondisi ekonomi. Hal ini dapat mengakibatkan kinerja saham suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi yang terjadi dalam perekonomian negara dan perubahan dasar. Dapat diartikan juga, tingkat pengembalian saham sangat dipengaruhi oleh perubahan factor- factor diluar kendali suatu badan usaha.