

BAB IV
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Data Hasil Penelitian

4.1.1. Laba Akuntansi (X_1)

Laba akuntansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih setelah pajak yang dibandingkan dengan laba bersih setelah pajak periode sebelum pengamatan. Hal ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba yang diperoleh. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh data laba akuntansi yang ditunjukkan pada tabel 4.1. berikut:

Tabel 4.1.
Hasil Perhitungan Laba Akuntansi (X_1)

No.	Kode	Perusahaan	Laba Akuntansi (X_1)			
			2014	2015	2016	2017
1	ADRO	PT. Adaro Energy, Tbk	-0.201	-0.176	1.256	0.575
2	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	0.284	0.339	-0.011	0.246
3	ASII	PT. Astra International, Tbk	-0.008	-0.294	0.172	0.266
4	CPIN	PT. Charoen Popkhand Indonesia, Tbk	-0.309	0.049	-0.877	10.077
5	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk	0.231	0.196	0.034	0.162
6	HMSA	PT. H.M. Sampoerna, Tbk	-0.059	0.018	0.231	-0.007
7	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0.133	0.155	0.242	-0.024
8	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0.506	-0.279	0.420	-0.023
9	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	-0.422	1.081	-0.166	1.055
10	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	0.052	-0.174	-0.112	-0.519
11	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	-0.128	-0.686	1.071	0.933
12	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk	0.077	-0.031	0.142	0.044
13	PTBA	PT. Bukim Asam, Tbk	0.089	0.009	-0.006	1.246
14	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	0.127	0.050	-0.007	-0.128
15	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman, Tbk	0.707	0.102	0.067	0.146
16	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk	-0.240	-0.929	4.271	2.569
17	UNTR	PT. United Tractors, Tbk	0.009	-0.423	0.828	0.503
18	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk	0.072	0.020	0.092	0.096

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah, 2019)

Berdasarkan data laba akuntansi (X_1) yang ditunjukkan pada tabel 4.1. di atas, diperoleh hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif Laba Akuntansi (X_1)

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Laba Akuntansi	72	-0.929285	10.07704	0.344596	1.360630

Sumber : Output Eviews 8.0 (data diolah, 2019)

Laba akuntansi menunjukkan rata-rata (*mean*) perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017 sebesar 0.344596 dengan standar deviasi sebesar 1.360630. Nilai rata-rata laba akuntansi lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasinya, mengindikasikan hasil yang kurang baik. Standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan sebaran dari variabel data yang besar atau adanya kesenjangan laba akuntansi yang cukup besar diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017. Nilai laba akuntansi terbesar yaitu 10.07704 yang dimiliki oleh PT. Charoen Popkhand Indonesia, Tbk (CPIN) tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Charoen Popkhand Indonesia, Tbk merupakan perusahaan yang mampu meningkatkan laba akuntansi tertinggi diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45. Nilai laba akuntansi terkecil yaitu -0.929285 yang dimiliki PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM) tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk mengalami penurunan laba akuntansi tertinggi diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45. Nilai rata-rata perubahan laba akuntansi pada perusahaan yang diteliti memiliki nilai positif sebesar 34,46% yang berarti rata-rata perusahaan mengalami kenaikan laba akuntansi pada periode 2014-2017.

4.1.2. Arus Kas Operasi (X_2)

Arus kas operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas usaha utama perusahaan. Arus kas operasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Arus kas operasi yang dibandingkan dengan Arus kas operasi periode sebelum pengamatan. Hal ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kas dari aktivitas operasi perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh data arus kas operasi yang ditunjukkan pada tabel 4.3. berikut:

Tabel 4.3.
Hasil Perhitungan Arus Kas Operasi (X_2)

No.	Kode	Perusahaan	Arus Kas Operasi (X_2)			
			2014	2015	2016	2017
1	ADRO	PT. Adaro Energy, Tbk	-0.180	-0.136	0.320	0.264
2	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	-9.822	-0.529	-0.336	0.047
3	ASII	PT. Astra International, Tbk	-0.296	0.757	-0.262	0.200
4	CPIN	PT. Charoen Popkhand Indonesia, Tbk	-0.775	2.688	1.435	-0.609
5	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk	-0.330	0.931	1.167	0.183
6	HMSP	PT. H.M. Sampoerna, Tbk	0.028	-0.927	16.354	0.092
7	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0.937	-0.097	0.315	0.129
8	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0.338	-0.545	0.703	-0.093
9	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	-0.930	-0.484	0.018	3.060
10	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	-0.013	-0.056	-0.298	-0.216
11	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	0.199	0.009	-0.246	1.196
12	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk	1.498	0.061	-0.121	-0.070
13	PTBA	PT. Bukim Asam, Tbk	-0.037	-0.040	0.016	0.253
14	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	-0.067	0.271	-0.081	-0.097
15	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman, Tbk	-1.611	7.679	-0.921	-6.305
16	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk	-3.556	0.920	-0.573	-0.698
17	UNTR	PT. United Tractors, Tbk	-0.234	0.286	-0.169	0.194
18	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk	0.035	-0.025	0.061	0.056

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah, 2019)

Berdasarkan data arus kas operasi (X_2) yang ditunjukkan pada tabel 4.3. di atas, diperoleh hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.4.
Statistik Deskriptif Arus Kas Operasi (X_2)

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Arus Kas Operasi	72	-9.822495	16.35358	0.151606	2.680957

Sumber : Output Eviews 8.0 (data diolah, 2019)

Arus kas operasi menunjukkan rata-rata (*mean*) perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017 sebesar 0.151606 dengan standar deviasi sebesar 2.680957. Nilai rata-rata Arus kas operasi lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasinya, mengindikasikan hasil yang kurang baik. Standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan sebaran dari variabel data yang besar atau adanya kesenjangan arus kas operasi yang cukup besar diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017. Nilai arus kas operasi terbesar yaitu 16.35358 yang dimiliki oleh PT. H.M. Sampoerna, Tbk (HMSP) tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa PT. H.M. Sampoerna, Tbk merupakan perusahaan dengan pertumbuhan pendapatan yang lebih besar daripada pengeluaran yang tertinggi diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45. Nilai arus kas operasi terkecil yaitu -9.822495 yang dimiliki PT. AKR Corporindo, Tbk (AKRA) tahun 2014. Hal ini dikarenakan arus kas operasi perusahaan negatif pada tahun 2013 yang berarti pendapatan perusahaan lebih rendah dibandingkan pengeluarannya. Nilai rata-rata perubahan arus kas operasi pada perusahaan yang diteliti memiliki nilai positif sebesar 0.151606 yang berarti rata-rata perusahaan mengalami kenaikan arus kas operasi pada periode 2014-2017.

4.1.3. Arus Kas Pendanaan (X_3)

Arus kas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi kewajiban (utang) jangka panjang dan modal

(ekuitas) perusahaan. Arus kas pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas pendanaan yang dibandingkan dengan arus kas pendanaan periode sebelum pengamatan. Hal ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kas dari aktivitas pendanaan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh data arus kas pendanaan yang ditunjukkan pada tabel 4.5. berikut:

Tabel 4.5.
Hasil Perhitungan Arus Kas Pendanaan (X_3)

No.	Kode	Perusahaan	Arus Kas Pendanaan (X_3)			
			2014	2015	2016	2017
1	ADRO	PT. Adaro Energy, Tbk	0.497	-0.148	-0.827	2.955
2	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	-1.611	-0.869	-1.515	-14.777
3	ASII	PT. Astra International, Tbk	-0.393	2.314	-0.561	0.050
4	CPIN	PT. Charoen Popkhand Indonesia, Tbk	12.145	-0.617	-2.935	-0.260
5	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk	-0.070	-1.082	17.030	-0.322
6	HMSP	PT. H.M. Sampoerna, Tbk	0.106	-1.526	-2.898	0.209
7	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	-2.379	3.415	0.707	-0.159
8	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	-0.793	-1.100	40.239	-0.973
9	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	-1.304	-1.498	-2.738	-1.523
10	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	0.971	0.484	-0.690	1.213
11	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	-0.256	-0.427	-0.469	2.275
12	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk	0.920	-0.268	0.093	0.037
13	PTBA	PT. Bukim Asam, Tbk	-1.231	-3.350	-0.437	0.985
14	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	-0.130	1.396	-0.299	-0.269
15	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman, Tbk	0.420	-0.842	0.923	1.027
16	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk	-20.643	-1.750	1.315	-1.415
17	UNTR	PT. United Tractors, Tbk	-0.291	0.007	-0.201	-1.099
18	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk	-0.052	0.060	0.002	0.056

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah, 2019)

Berdasarkan data arus kas pendanaan (X_3) yang ditunjukkan pada tabel 4.5. di atas, diperoleh hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.6.
Statistik Deskriptif Arus Kas Pendanaan (X_3)

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Arus Kas Pendanaan	72	-20.64253	40.23916	0.206285	6.292666

Sumber : Output Eviews 8.0 (data diolah, 2019)

Arus kas pendanaan menunjukkan rata-rata (*mean*) perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017 sebesar 0.206285 dengan standar deviasi sebesar 6.292666. Nilai rata-rata arus kas pendanaan lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasinya, mengindikasikan hasil yang kurang baik. Standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan sebaran dari variabel data yang besar atau adanya kesenjangan arus kas pendanaan yang cukup besar diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017. Nilai arus kas pendanaan terbesar yaitu 40.23916 yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF) tahun 2016. Hal ini menunjukkan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk mengalami peningkatan pengeluaran dana tertinggi diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI salah satunya untuk pembayaran utang bank jangka panjang yang mencapai Rp. 5.829.462.000.000. Nilai arus kas pendanaan terkecil yaitu -20.64253 yang dimiliki PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk (TKIM) tahun 2014. Hal ini dikarenakan perusahaan menerima dana yang cukup tinggi dimana perusahaan menerima pinjaman jangka panjang yang cukup besar serta adanya penerimaan penawaran umum Terbatas II yang menjadikan penerimaan kas dari pendanaan perusahaan lebih besar dibandingkan dengan pengeluarannya. Nilai rata-rata perubahan arus kas pendanaan pada perusahaan yang diteliti memiliki nilai positif sebesar 0.206285 yang berarti rata-rata perusahaan mengalami kenaikan arus kas pendanaan pada periode 2014-2017.

4.1.4. *Debt to Equity Ratio* (X_4)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio untuk menghitung seberapa besar dana disediakan oleh kreditur. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi perusahaan menanggung resiko kerugian yang tinggi tetapi juga berkesempatan untuk memperoleh keuntungan yang tinggi. *Debt to Equity Ratio* diukur dengan rasio perbandingan antara utang dengan ekuitas. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh data *Debt to Equity Ratio* yang ditunjukkan pada tabel 4.7. berikut:

Tabel 4.7.
Hasil Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (X_4)

No.	Kode	Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X_4)			
			2014	2015	2016	2017
1	ADRO	PT. Adaro Energy, Tbk	0.97	0.78	0.72	0.67
2	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	1.48	1.09	0.96	0.86
3	ASII	PT. Astra International, Tbk	0.96	0.94	0.87	0.89
4	CPIN	PT. Charoen Popkhand Indonesia, Tbk	0.91	0.97	0.71	0.56
5	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk	0.75	0.67	0.59	0.58
6	HMSP	PT. H.M. Sampoerna, Tbk	1.10	0.19	0.24	0.26
7	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0.66	0.62	0.56	0.56
8	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	1.08	1.13	0.87	0.88
9	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	1.71	1.68	1.44	1.37
10	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	0.17	0.16	0.15	0.18
11	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	0.48	0.41	0.33	0.42
12	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk	0.27	0.25	0.22	0.20
13	PTBA	PT. Bukim Asam, Tbk	0.71	0.82	0.76	0.59
14	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	0.36	0.34	0.30	0.22
15	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman, Tbk	2.00	1.83	1.86	1.70
16	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk	1.91	1.81	1.66	1.59
17	UNTR	PT. United Tractors, Tbk	0.56	0.57	0.50	0.73
18	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk	2.11	2.26	2.56	2.65

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah, 2019)

Berdasarkan data *Debt to Equity Ratio* (X_4) yang ditunjukkan pada tabel 4.7. di atas, diperoleh hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.8.
Statistik Deskriptif *Debt to Equity Ratio* (X_4)

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
<i>Debt to Equity Ratio</i>	72	0.150000	2.650000	0.901667	0.617963

Sumber : Output Eviews 8.0 (data diolah, 2019)

Debt to Equity Ratio menunjukkan rata-rata (*mean*) perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017 sebesar 0.901667 dengan standar deviasi sebesar 0.617963. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* lebih besar dibandingkan nilai standar deviasinya, mengindikasikan hasil yang baik. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan sebaran dari variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan *Debt to Equity Ratio* yang cukup besar diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI. Nilai *Debt to Equity Ratio* tertinggi sebesar 2.650 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk (UNVR) tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa modal perusahaan didominasi oleh utang dimana jumlah dana yang disediakan oleh kreditor PT. Unilever Indonesia, Tbk, 2,65 lebih besar dibandingkan dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Nilai *Debt to Equity Ratio* terendah sebesar 0.150 yang dimiliki oleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk (INTP) tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa modal PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk berasal dari pemilik perusahaan lebih besar dibandingkan dengan modal yang berasal dari hutang, dimana hanya 15,0% modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan yang diteliti sebesar 0.901667 yang berarti rata-rata perusahaan menggunakan porsi hutang yang lebih tinggi dibandingkan ekuitas yang dimiliki dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan pada periode 2014-2017.

4.1.5. *Current Ratio* (X_5)

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Penting bagi perusahaan memiliki jumlah kas atau investasi, atau aset lancar yang dapat segera dikonversi menjadi kas untuk memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh data *current ratio* yang ditunjukkan pada tabel 4.9. berikut:

Tabel 4.9.
Hasil Perhitungan *Current Ratio* (X_5)

No.	Kode	Perusahaan	<i>Current Ratio</i> (X_5)			
			2014	2015	2016	2017
1	ADRO	PT. Adaro Energy, Tbk	164.17	240.39	247.10	255.94
2	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	108.67	149.56	127.09	162.38
3	ASII	PT. Astra International, Tbk	132.26	137.93	123.94	122.86
4	CPIN	PT. Charoen Popkhand Indonesia, Tbk	224.07	210.62	217.28	231.66
5	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk	162.02	177.04	193.79	193.55
6	HMSP	PT. H.M. Sampoerna, Tbk	152.77	656.74	523.41	527.23
7	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	218.32	232.60	240.68	242.83
8	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	180.74	170.53	150.81	150.27
9	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	138.11	140.17	159.83	209.28
10	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	493.37	488.66	452.50	370.31
11	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	156.40	180.18	225.68	243.35
12	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk	340.36	369.78	413.11	450.94
13	PTBA	PT. Bukim Asam, Tbk	207.51	154.35	165.58	246.34
14	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	391.76	330.46	298.06	364.39
15	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman, Tbk	532.82	481.18	306.02	368.20
16	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk	190.01	143.22	139.45	143.81
17	UNTR	PT. United Tractors, Tbk	206.04	214.77	229.88	180.44
18	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk	71.49	65.40	60.56	63.37

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah, 2019)

Berdasarkan data *Current Ratio* (X_5) yang ditunjukkan pada tabel 4.9. di atas, diperoleh hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.10.
Statistik Deskriptif *Current Ratio* (X_5)

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
<i>Current Ratio</i>	72	60.56000	656.7400	241.8943	130.0033

Sumber : Output Eviews 8.0 (data diolah, 2019)

Current Ratio menunjukkan rata-rata (*mean*) perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017 sebesar 241.8943 dengan standar deviasi sebesar 130.0033. Nilai rata-rata *Current Ratio* lebih besar dibandingkan nilai standar deviasinya, mengindikasikan hasil yang baik. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan sebaran dari variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan *Current Ratio* yang cukup besar diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI. Nilai *Current Ratio* tertinggi sebesar 656.740 yang dimiliki oleh PT. H.M. Sampoerna, Tbk (HMSP) tahun 2015 yang berarti aset lancar perusahaan 6,5674 kali lebih besar dibandingkan dengan kewajiban lancar perusahaan. Nilai *Current Ratio* terendah sebesar 60.560 yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia, Tbk (UNVR) tahun 2016 yang berarti kewajiban lancar perusahaan hanya dapat ditutupi dengan aset lancar yang dimiliki sebesar 60,56% yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo dengan aset lancar yang dimiliki. Nilai rata-rata *Current Ratio* pada perusahaan yang diteliti sebesar 241.8943 yang berarti rata-rata perusahaan mampu memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo dengan aset lancar yang dimiliki pada periode 2014-2017, dimana perusahaan memiliki aset lancar perusahaan sebesar 2,42 lebih besar dibandingkan kewajiban lancar yang dimiliki.

4.1.6. Risiko Saham (X_6)

Risiko saham merupakan kemungkinan perbedaan *return aktual* yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh data risiko saham yang ditunjukkan pada tabel 4.11. berikut:

Tabel 4.11.
Hasil Perhitungan Risiko Saham (X_6)

No.	Kode	Perusahaan	Risiko Saham (X_6)			
			2014	2015	2016	2017
1	ADRO	PT. Adaro Energy, Tbk	0.0126	0.0186	0.0232	0.0086
2	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	0.0067	0.0091	0.0100	0.0068
3	ASII	PT. Astra International, Tbk	0.0057	0.0111	0.0085	0.0035
4	CPIN	PT. Charoen Popkhand Indonesia, Tbk	0.0073	0.0227	0.0118	0.0098
5	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk	0.0049	0.0112	0.0078	0.0063
6	HMSP	PT. H.M. Sampoerna, Tbk	0.0016	0.0085	0.0089	0.0044
7	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0.0048	0.0078	0.0077	0.0027
8	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0.0028	0.0113	0.0084	0.0023
9	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	0.0074	0.0151	0.0068	0.0202
10	INTP	PT. Indocement Tungal Prakarsa, Tbk	0.0073	0.0144	0.0073	0.0090
11	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	0.0102	0.0145	0.0199	0.0104
12	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk	0.0039	0.0092	0.0081	0.0033
13	PTBA	PT. Bukim Asam, Tbk	0.0096	0.0132	0.0222	0.0125
14	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	0.0093	0.0202	0.0113	0.0094
15	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman, Tbk	0.0157	0.0346	0.0178	0.0253
16	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk	0.0127	0.0150	0.0130	0.0254
17	UNTR	PT. United Tractors, Tbk	0.0073	0.0138	0.0126	0.0091
18	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk	0.0038	0.0084	0.0046	0.0022

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah, 2019)

Berdasarkan data risiko saham (X_6) yang ditunjukkan pada tabel 4.11. di atas, diperoleh hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.12.
Statistik Deskriptif Risiko Saham (X_6)

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Risiko Saham	72	0.001558	0.034582	0.010739	0.006349

Sumber : Output Eviews 8.0 (data diolah, 2019)

Risiko saham menunjukkan rata-rata (*mean*) perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017 sebesar 0.010739 dengan standar deviasi sebesar 0.006349. Nilai rata-rata risiko saham lebih besar dibandingkan nilai standar deviasinya, mengindikasikan hasil yang baik. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan sebaran dari variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan risiko saham yang cukup besar diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI. Nilai risiko saham tertinggi sebesar 0.034582 yang dimiliki oleh PT. Sri Rejeki Isman, Tbk (SRIL) tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Sri Rejeki Isman, Tbk memiliki risiko saham yang tinggi dimana fluktuasi harga saham harian tidak pasti dari hari ke hari mengalami perubahan yang cukup signifikan. Nilai risiko saham terendah sebesar 0.001558 yang dimiliki oleh PT. H.M. Sampoerna, Tbk (HMSP) tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa PT. H.M. Sampoerna, Tbk memiliki risiko saham yang rendah dimana fluktuasi harga saham harian perusahaan relatif stabil. Nilai rata-rata Risiko saham pada perusahaan yang diteliti sebesar 0.010739 yang berarti rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki volatilitas (tingkat perubahan) harga saham yang searah dengan pasar.

4.1.7. Return Saham (Y)

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan memperhitungkan dividen. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh data *return saham* yang ditunjukkan pada tabel 4.13. berikut:

Tabel 4.13.
Hasil Perhitungan *Return Saham* (Y)

No.	Kode	Perusahaan	<i>Return Saham</i> (Y)			
			2014	2015	2016	2017
1	ADRO	PT. Adaro Energy, Tbk	0.0092	-0.6488	1.2215	0.1563
2	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk	-0.0478	0.5054	-0.1601	0.0832
3	ASII	PT. Astra International, Tbk	0.0958	-0.1765	0.3458	0.0614
4	CPIN	PT. Charoen Popkhand Indonesia, Tbk	0.0688	-0.3949	0.1513	-0.0110
5	GGRM	PT. Gudang Garam, Tbk	0.3533	-0.0853	0.1962	0.3205
6	HMSP	PT. H.M. Sampoerna, Tbk	0.8609	1.1506	0.0679	0.2575
7	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk	0.2892	0.0633	0.2532	0.0566
8	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk	0.0390	-0.3287	0.3836	-0.0077
9	INKP	PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk	-0.2654	-0.1274	0.0573	1.5774
10	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	0.2569	-0.0975	-0.2811	0.4030
11	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk	-0.4426	-0.7698	1.1358	0.3944
12	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk	0.3307	-0.2864	0.1703	0.1245
13	PTBA	PT. Bukim Asam, Tbk	0.3309	-0.7720	1.1198	0.1189
14	SCMA	PT. Surya Citra Media, Tbk	0.2702	-0.1020	-0.0922	-0.0973
15	SRIL	PT. Sri Rejeki Isman, Tbk	-0.3481	0.7568	-0.6417	0.4774
16	TKIM	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia, Tbk	-0.4582	-0.5376	0.3677	1.2945
17	UNTR	PT. United Tractors, Tbk	-0.0520	0.0177	0.3071	0.5421
18	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk	0.1937	0.1367	0.0848	0.3830

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan (Data diolah, 2019)

Berdasarkan data *Return Saham* (Y) yang ditunjukkan pada tabel 4.13. di atas, diperoleh hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.14.
Statistik Deskriptif *Return Saham* (Y)

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Return Saham	72	-0.772030	1.577421	0.147357	0.467506

Sumber : Output Eviews 8.0 (data diolah, 2019)

Return saham menunjukkan rata-rata (*mean*) perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017 sebesar 0.147357 dengan standar deviasi sebesar 0.467506. Nilai rata-rata *return saham* lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasinya, mengindikasikan hasil yang kurang baik. Standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan sebaran dari variabel data yang besar atau

adanya kesenjangan *return saham* yang cukup besar diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017. Nilai *return saham* terbesar yaitu 1.577421 yang dimiliki oleh PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk (INKP) tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Indah Kiat Pulp & Paper, Tbk merupakan perusahaan dengan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham tertinggi diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45. Nilai *return saham* terkecil yaitu -0.772030 yang dimiliki PT. Bukim Asam, Tbk (PTBA) tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Bukim Asam, Tbk belum mampu mendapatkan keuntungan dari hasil jual beli saham yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia dan mendapatkan *capital lost* tertinggi diantara perusahaan yang terdaftar dalam LQ45. Nilai rata-rata *return saham* pada perusahaan yang diteliti memiliki nilai positif sebesar 0.147357 yang berarti rata-rata perusahaan mendapatkan keuntungan dari jual beli saham yang dilakukan di pasar modal.

4.2. Analisis Statistik Data

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah antar variabel independen saling berhubungan secara linier. Untuk menguji multikolinieritas, peneliti menggunakan *pearson correlation*. Dalam kriteria uji ini, jika nilai dalam tabel melebihi 0,8 maka dikatakan ada multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan dalam Tabel 4.15. berikut ini :

Tabel 4.15.
Hasil Uji Multikolinearitas

	LA_	AKO_	AKP_	DER_	CR_	RISK_
LA_	1.000000					
AKO_	0.081536	1.000000				
AKP_	-0.030314	0.037563	1.000000			
DER_	0.052307	-0.068160	-0.125860	1.000000		
CR_	-0.082721	-0.030094	-0.002570	-0.485178	1.000000	
RISK_	0.162009	0.088488	0.000507	0.172973	0.141589	1.000000

Sumber : Data diolah dengan E-Views 8.0 (2019)

Tabel 4.15. memperlihatkan bahwa tidak ada koefisien korelasi antar variabel independen yang lebih besar dari 0,80 atau mendekati 1. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi adanya multikolinearitas antar variabel independen pada penelitian ini.

4.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk menguji heteroskedastisitas, peneliti menggunakan uji-*Breusch-Pagan-Godfrey*. Kriteria uji heteroskedastisitas adalah jika nilai probabilitas $obs * R-Square < 0,05$ maka data terdapat heteroskedastisitas, dan sebaliknya data dikatakan tidak terdapat heteroskedastisitas saat nilai probabilitas $obs * R-Squared > 0,05$.

Tabel 4.16.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.007469	Prob. F(2,63)	0.9926
Obs*R-squared	0.017067	Prob. Chi-Square(2)	0.9915

Sumber : Data diolah dengan E-Views 8.0 (2019)

Pada tabel 4.16 di atas, nilai probabilitas $obs^*R\text{-Squared}$ sebesar 0,9915. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas $obs^*R\text{-Squared}$ lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas data pada penelitian ini.

4.2.1.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti adanya hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Dalam pengujian autokorelasi ini, peneliti menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Untuk mengidentifikasi adanya autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai *Durbin Watson* (DW stat) dan membandingkannya di dalam tabel *Durbin-Watson*.

Tabel 4.17.
Hasil Uji Aukorelasi

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 08/10/19 Time: 00:33

Sample: 1 72

Included observations: 72

R-squared	0.738210	Mean dependent var	0.176700
Adjusted R-squared	0.577566	S.D. dependent var	0.281365
S.E. of regression	0.182873	Akaike info criterion	-0.274748
Sum squared resid	1.471471	Schwarz criterion	0.610622
Log likelihood	37.89094	Hannan-Quinn criter.	0.077720
F-statistic	4.595318	Durbin-Watson stat	1.935645
Prob(F-statistic)	0.000004		

Sumber : Data diolah dengan E-Views 8.0 (2019)

Pada tabel 4.17. di atas, hasil *Durbin-Watson* statistik (DW stat) yaitu sebesar 1,935645. Selanjutnya bandingkan nilai DW stat dengan DW tabel yang terdiri dari dua nilai yaitu batas bawah (dL) dan batas atas (dU). Dengan $k = 6$

karena jumlah variabel bebas yang digunakan sebanyak 6 dan $n = 72$, maka didapatkan pada tabel *Durbin Watson* ($\alpha = 5\%$) batas dL yaitu 1,4430 dan dU yaitu 1,8019. Maka dapat dinyatakan bahwa hasil dari uji statistik *Durbin-Watson* berada pada daerah $dU \leq d \leq 4-dU$ atau $1,8019 \leq 1,935645 \leq 2,1981$ sehingga dapat diputuskan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

4.2.2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pengujian pemilihan model regresi data panel dilakukan dengan uji *Hausman* (*Hausman Test*). Hausman test merupakan uji yang dilakukan untuk menentukan apakah model yang tepat untuk persamaan tersebut *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Kriteria pengujian :

1. Jika *hausman test* menghasilkan nilai probabilitas *chi-square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti model yang tepat adalah model *Fixed Effect*.
2. Jika *hausman test* menghasilkan nilai probabilitas *chi-square* $> 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti model yang tepat adalah model *Random Effect*.

Pengujian *Hausman test* dengan Eviews 8.0, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.18.
Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	41.687971	6	0.0000

Sumber : Data diolah dengan E-Views 8.0 (2019)

Pada tabel 4.18. di atas diperoleh nilai probabilitas *chi-square* adalah sebesar 0,0000 atau probabilitas *chi-square* $< 0,05$, maka H_0 ditolak yang berarti model yang tepat adalah *Fixed Effect Model*.

Dari hasil pemilihan model regresi data panel di atas, didapatkan hasil yang merekomendasikan penggunaan model *Fixed Effect* yang akan dianalisis lebih lanjut dalam penelitian ini. *Fixed Effect Model* adalah model dengan *intercept* berbeda-beda untuk setiap subjek (*cross section*), tetapi *slope* setiap subjek tidak berubah seiring waktu. Model ini mengasumsikan bahwa *intercept* adalah berbeda setiap subjek sedangkan *slope* tetap sama antar subjek.

4.3. Pengujian Hipotesis

4.3.1. Analisis Regresi Data Panel

Uji regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen namun masih menunjukkan hubungan yang linear. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Laba Akuntansi (LA), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Pendanaan (AKP), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), Risiko Saham (Risk), sedangkan variabel dependennya adalah *Return Saham*. Data panel merupakan gabungan antara data berkala (*time series*) dan data individual (*cross section*). Pemodelan dengan menggunakan teknik regresi data panel dapat dilakukan dengan Metode *Fixed Effect Model* dimana metode yang akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Hasil pengujian ditampilkan pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.19.
Hasil Analisis Regresi Data Panel (*Fixed Effect Model*)

Dependent Variable: RETURN_
Method: Panel Least Squares
Date: 08/09/19 Time: 21:55
Sample: 1 72
Periods included: 4
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LA_	0.086071	0.036619	2.350412	0.0229
AKO_	0.048622	0.023975	2.028072	0.0481
AKP_	0.010301	0.008386	1.228394	0.2253
DER_	-0.395969	0.393302	-1.006780	0.3191
CR_	0.003687	0.001200	3.073061	0.0035
RISK_	34.49548	11.94107	2.888810	0.0058
C	-0.797134	0.561167	-1.420493	0.1619

Sumber : Data diolah dengan E-Views 8.0 (2019)

Hasil analisis regresi data panel pada tabel 4.19, maka dapat diperoleh suatu persamaan garis regresi sebagai berikut :

$$\text{Return} = -0.797134 + 0.086071 \text{ LA}_{it} + 0.048622 \text{ AKO}_{it} + 0.010301 \text{ AKP}_{it} - 0.395969 \text{ DER}_{it} + 0.003687 \text{ CR}_{it} + 34.49548 \text{ RISK}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta a sebesar -0.797134 menyatakan bahwa jika variabel Laba Akuntansi (LA), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Pendanaan (AKP), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), Risiko Saham (Risk) konstan, maka variabel Return saham sebesar -0.797134.
2. Koefisien regresi Laba Akuntansi (LA) sebesar 0.086071 artinya setiap perubahan 1 nilai Laba Akuntansi (LA) maka *return saham* akan mengalami peningkatan sebesar 0.086071 satuan. Dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.

3. Koefisien regresi Arus Kas Operasi (AKO) sebesar 0.048622 artinya setiap perubahan 1 nilai Arus Kas Operasi (AKO) maka *return saham* akan mengalami peningkatan sebesar 0.048622 satuan. Dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.
4. Koefisien regresi Arus Kas Pendanaan (AKP) sebesar 0.010301 artinya setiap perubahan 1 nilai Arus Kas Pendanaan (AKP) maka *return saham* akan mengalami peningkatan sebesar 0.010301 satuan. Dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.
5. Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0.395969 artinya setiap perubahan 1 nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) maka *return saham* akan mengalami penurunan sebesar 0.395969 satuan. Dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.
6. Koefisien regresi *Current Ratio* (CR) sebesar 0.003687 artinya setiap perubahan 1 nilai *Current Ratio* (CR) maka *return saham* akan mengalami peningkatan sebesar 0.003687 satuan. Dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.
7. Koefisien regresi Risiko Saham (Risk) sebesar 34.49548 artinya setiap perubahan 1 nilai Risiko Saham (Risk) maka *return saham* akan mengalami peningkatan sebesar 34.49548 satuan. Dalam hal ini faktor lain dianggap tetap.

4.3.2. Analisis Koefisien Determinasi Berganda

Koefisien Determinasi digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel bebas yang dimaksud adalah Laba Akuntansi (LA), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Pendanaan (AKP),

Debt to Equity Ratio (DER), *Current Ratio* (CR), Risiko Saham (Risk) serta variabel terikatnya yaitu *Return Saham*. Nilai koefisien determinasi diukur dengan nilai *Adjusted R-Square*. Berikut adalah hasil uji hasil koefisien determinasi yang dilakukan dalam penelitian.

Tabel 4.20.

Hasil Analisis Koefisien Determinasi Berganda

Dependent Variable: RETURN_

Method: Panel Least Squares

Date: 08/09/19 Time: 22:22

Sample: 1 72

Periods included: 4

Cross-sections included: 18

Total panel (balanced) observations: 72

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.571016	Mean dependent var	0.147357
Adjusted R-squared	0.365461	S.D. dependent var	0.467506
S.E. of regression	0.372405	Akaike info criterion	1.123534
Sum squared resid	6.656917	Schwarz criterion	1.882423
Log likelihood	-16.44723	Hannan-Quinn criter.	1.425650
F-statistic	2.777927	Durbin-Watson stat	2.582970
Prob(F-statistic)	0.001414		

Sumber : Data diolah dengan E-Views 8.0 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.20. output *Fixed Effect Model* diatas dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.365461 artinya besarnya pengaruh Laba Akuntansi (LA), Arus Kas Operasi (AKO), Arus Kas Pendanaan (AKP), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), Risiko Saham (Risk) terhadap *Return Saham* sebesar 36,5461%, sedangkan sisanya sebesar 63,4539% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti atau tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4.3.3. Uji Parsial

Tujuan dari uji t adalah untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan

untuk memeriksa lebih lanjut variabel independen manakah yang berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017. Pengambilan keputusan uji t dapat didasarkan dengan melihat nilai signifikansi, yaitu nilai signifikan $t < \alpha$ (5%), Maka H_0 ditolak dan sebaliknya. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh hasil perhitungan uji t dapat dilihat pada Tabel 4.21. di bawah ini:

Tabel 4.21.
Hasil Uji Parsial

Dependent Variable: RETURN_
Method: Panel Least Squares
Date: 08/09/19 Time: 21:55
Sample: 1 72
Periods included: 4
Cross-sections included: 18
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LA_	0.086071	0.036619	2.350412	0.0229
AKO_	0.048622	0.023975	2.028072	0.0481
AKP_	0.010301	0.008386	1.228394	0.2253
DER_	-0.395969	0.393302	-1.006780	0.3191
CR_	0.003687	0.001200	3.073061	0.0035
RISK_	34.49548	11.94107	2.888810	0.0058
C	-0.797134	0.561167	-1.420493	0.1619

Sumber : Data diolah dengan E-Views 8.0 (2019)

Berdasarkan Tabel 4.21. di atas, maka hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis 1

$H_{01} : \beta = 0$ tidak terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap return saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

$H_{a1} : \beta \neq 0$ Terdapat pengaruh laba akuntansi terhadap return saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

Variabel Laba Akuntansi (LA) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,0229 \leq 0,05$ dengan nilai β_1 sebesar 0,086071 (**Positif**). Dengan demikian, H_{a1} yang menyatakan bahwa “Laba Akuntansi (LA) berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017” **diterima**.

2. Hipotesis 2

$H_{02} : \beta = 0$ tidak terdapat pengaruh Arus Kas Operasi terhadap return saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

$H_{a2} : \beta \neq 0$ Terdapat pengaruh Arus Kas Operasi terhadap return saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

Variabel Arus Kas Operasi (AKO) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,0481 \leq 0,05$ dengan nilai β_2 sebesar 0,048622 (**Positif**). Dengan demikian, H_{a2} yang menyatakan bahwa “Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017” **diterima**.

3. Hipotesis 3

$H_{03} : \beta = 0$ Tidak terdapat pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *return* saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

$H_{a3} : \beta \neq 0$ Terdapat pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *return* saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

Variabel Arus Kas Pendanaan (AKP) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,2253 > 0,05$ dengan nilai β_3 sebesar $0,010301$ (**Positif**). Dengan demikian, H_{a3} yang menyatakan bahwa “Arus Kas Pendanaan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017” **ditolak**.

4. Hipotesis 4

$H_{04} : \beta = 0$ Tidak terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

$H_{a4} : \beta \neq 0$ Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,3191 > 0,05$ dengan nilai β_4 sebesar -0.395969 (**Negatif**). Dengan demikian, H_{a4} yang menyatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017” **ditolak**.

5. Hipotesis 5

$H_{05} : \beta = 0$ Tidak terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

$H_{a5} : \beta \neq 0$ Terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,0035 \leq 0,05$ dengan nilai β_5 sebesar 0,003687 (**Positif**). Dengan demikian, H_{a5} yang menyatakan bahwa “*Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017” **diterima**.

6. Hipotesis 6

$H_{06} : \beta = 0$ Tidak terdapat pengaruh Risiko Saham terhadap *return* saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

$H_{a6} : \beta \neq 0$ Terdapat pengaruh Risiko Saham terhadap *return* saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017.

Variabel Risiko Saham (Risk) memiliki nilai signifikansi sebesar $0,0058 \leq 0,05$ dengan nilai β_6 sebesar 34.49548 (**Positif**). Dengan demikian, H_{a6} yang menyatakan bahwa “Risiko Saham berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017” **diterima**.

4.3.4. Uji Simultan

Untuk menguji signifikansi parameter regresi secara simultan digunakan uji statistik F. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel terikat atau dependen. Berikut adalah hasil uji F yang dilakukan dalam penelitian.

Tabel 4.22.
Hasil Uji Simultan

Dependent Variable: RETURN_

Method: Panel Least Squares

Date: 08/09/19 Time: 22:22

Sample: 1 72

Periods included: 4

Cross-sections included: 18

Total panel (balanced) observations: 72

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.571016	Mean dependent var	0.147357
Adjusted R-squared	0.365461	S.D. dependent var	0.467506
S.E. of regression	0.372405	Akaike info criterion	1.123534
Sum squared resid	6.656917	Schwarz criterion	1.882423
Log likelihood	-16.44723	Hannan-Quinn criter.	1.425650
F-statistic	2.777927	Durbin-Watson stat	2.582970
Prob(F-statistic)	0.001414		

Sumber : Data diolah dengan E-Views 8.0 (2019)

Hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

$H_0 : \beta_1 \dots \beta_6 = 0$ Secara simultan, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan Risiko Saham terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017

$H_a : \beta_1 \dots \beta_6 \neq 0$ Secara simultan, terdapat pengaruh yang signifikan antara Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan Risiko Saham terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017

Dari hasil pengolahan data menggunakan program *Eviews 8.0* pada Tabel 4.22. di atas, diperoleh nilai signifikansi F sebesar $0.001414 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, H_{a7} yang menyatakan bahwa “Secara

simultan, terdapat pengaruh yang signifikan antara Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan Risiko Saham terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di BEI Periode 2014-2017” **diterima**.

4.4. Pembahasan

4.4.1. Pengaruh Laba Akuntansi terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan yang memperoleh laba semakin besar, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen semakin besar dan akan berpengaruh secara positif terhadap *return saham*. Selain itu, informasi laba akuntansi dianggap relevan yang dapat menimbulkan reaksi pasar oleh para investor. Semakin tinggi nilai laba akuntansi, maka akan menimbulkan reaksi positif yaitu *return saham* meningkat karena perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang baik dan mampu memberikan *return* yang baik pula kepada investor.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Purwanti et al (2015:121) dan Tumbel et al (2017:181) yang menyimpulkan bahwa laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

4.4.2. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hal ini mencerminkan bahwa sehingga makin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara profitabel, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat

menghasilkan kas dengan baik. Peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan dimasa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi peningkatan *return* saham.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Hendrawati dan Christiawan (2014:50) serta Anjani (2016:54), yang menyimpulkan bahwa Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

4.4.3. Pengaruh Arus Kas Pendanaan terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hal ini mencerminkan bahwa arus kas pendanaan berisi tentang informasi-informasi yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi ekuitas dan hutang jangka panjang perusahaan. Investor dalam hal ini tidak melihat pelaporan transaksi yang merubah ekuitas dan hutang jangka panjang serta pembayaran dividen tunai sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa informasi arus kas pendanaan hanya memberikan dukungan yang lemah untuk kegunaan data bagi investor.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Nurmalasari dan Yulianto (2015:20) serta Anjani (2016:54) yang menyimpulkan bahwa arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

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

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Hal ini mencerminkan bahwa investor tentu akan mempertimbangkan tinggi rendahnya tingkat hutang

perusahaan dimana hutang yang tinggi menyebabkan resiko yang besar pula terhadap pengembalian atas investasi yang mereka tanamkan. Namun hal tersebut tidak berdampak negatif pada *return saham* perusahaan yang dapat dikarenakan faktor kualitatif dimana investor mempertimbangkan tingkat penggunaan serta pengelolaan hutang yang jika dikelola dengan efektif akan membawa keuntungan bagi perusahaan dimasa mendatang.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Fitri et al (2016:16) serta Hendrawati dan Christiawan (2014:50) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4.4.5. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hal ini mencerminkan bahwa investor menganggap perusahaan dengan *current ratio* yang lebih tinggi akan lebih baik dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya, hal ini akan menaikkan harga saham yang kemudian meningkatkan *return* saham. Investor akan memperoleh *return* yang lebih rendah jika kemampuan perusahaan belum mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Pratiwi dan Putra (2015:545) yang menyimpulkan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif pada *return* saham.

4.4.6. Pengaruh Risiko Saham terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa risiko saham berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Hal ini mencerminkan bahwa risiko sangat erat kaitannya

dengan *return*. Kedua hal tersebut tidak dapat dipisahkan karena semakin tinggi risiko yang akan ditanggung oleh investor maka akan semakin tinggi pula *return* yang akan diterima.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Sinaga et al (2016:14), yang menyimpulkan risiko saham menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

4.5. Interpretasi Hasil Penelitian

Laba akuntansi, arus kas operasi, *current ratio* dan risiko saham berpengaruh positif terhadap *return saham*, sedangkan arus kas pendanaan dan debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Pandangan *Signaling Theory* mengenai bagaimana informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan menjadi signal dalam pengambilan keputusan investasi. Pasar diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman informasi diterima jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif. Pelaku pasar akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika investor menganggap pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik, maka akan berdampak pada perubahan volume perdagangan saham, dan juga akan berdampak pada harga dan *return* saham perusahaan.

Berdasarkan *Signaling Theory* bagaimana informasi dapat menentukan pengambilan keputusan bagi investor, maka hubungannya dengan laba akuntansi adalah apabila laba akuntansi perusahaan besar, maka investor akan lebih memilih untuk berinvestasi (saham) ke dalam perusahaan sehingga berdampak pada harga

saham perusahaan yang akan meningkat dan diikuti dengan *return* yang akan diterima oleh pemegang saham pun juga akan meningkat.

Berdasarkan *Signaling Theory* bagaimana informasi dapat menentukan pengambilan keputusan bagi investor, maka hubungannya dengan arus kas operasi ini adalah arus kas operasi ini menghasilkan informasi untuk investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas melalui kegiatan operasi perusahaan. Apabila arus kas operasi yang dihasilkan perusahaan kecil, maka investor akan beranggapan bahwa perusahaan kurang mampu dalam menghasilkan kas melalui kegiatan operasinya. Oleh karena itu, investor akan lebih memilih untuk berinvestasi (saham) ke dalam perusahaan dengan arus kas operasi yang positif dimana informasi tersebut akan direspon positif oleh pasar yang dapat berdampak pada harga saham perusahaan akan meningkat kemudian *return* yang akan diterima oleh pemegang saham pun juga akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan *Signaling Theory* bagaimana informasi dapat menentukan pengambilan keputusan bagi investor, maka hubungannya dengan arus kas pendanaan adalah investor melihat pelaporan transaksi yang merubah ekuitas dan hutang jangka panjang serta pembayaran dividen tunai sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan *Signaling Theory* dimana informasi arus kas pendanaan hanya memberikan dukungan yang lemah untuk kegunaan data bagi investor dalam keputusan investasi yang dilakukan.

Berdasarkan *Signaling Theory* bagaimana informasi dapat menentukan pengambilan keputusan bagi investor, maka hubungannya dengan *Debt to Equity*

Ratio bahwa informasi mengenai hutang yang tinggi menyebabkan resiko yang besar pula terhadap pengembalian atas investasi yang mereka tanamkan yang dapat berdampak pada rendahnya return saham. Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan *Signaling Theory* dimana *Debt to Equity Ratio* tidak berdampak negatif pada *return saham* perusahaan.

Berdasarkan *Signaling Theory* bagaimana informasi dapat menentukan pengambilan keputusan bagi investor, maka hubungannya dengan *Current Ratio* bahwa investor menganggap perusahaan dengan *current ratio* yang lebih tinggi akan lebih baik dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya, hal ini akan menaikkan harga saham yang kemudian meningkatkan *return* saham.

Berdasarkan *Signaling Theory* bagaimana informasi dapat menentukan pengambilan keputusan bagi investor, maka hubungannya dengan risiko saham bahwa semakin tinggi risiko yang akan ditanggung oleh investor maka akan semakin tinggi pula *return* yang akan diterima. Investor perlu menganalisa apakah keuntungan yang diperoleh akan lebih besar tentu dengan risiko besar yang dihadapi.