

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Berdasarkan emiten-emiten yang terdaftar di BEI terdapat 23 perusahaan pertambangan batu bara, namun sampel yang dipilih dalam penelitian ini hanya 19 perusahaan. Di bawah ini daftar perusahaan-perusahaan pertambangan batu bara selama periode 2013-2017 yang menjadi sampel penelitian, sebagai berikut:

**Tabel 4.1.**Daftar Perusahaan-Perusahaan Pertambangan Batu Bara  
Periode2013-2017.

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ARII	Atlas Resources Tbk
3	ATPK	Bara Jaya Internasional Tbk
4	BORN	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk
5	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
6	BUMI	Bumi Resources Tbk
7	BYAN	Bayan Resources Tbk
8	DEWA	Darma Henwa Tbk
9	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
10	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
12	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
12	HRUM	Harum Energy Tbk
13	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
14	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
15	MYOH	Myoh Technology Tbk
16	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero)Tbk

17	PTRO	Petrosea Tbk
18	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
19	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk

Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (2019)

## 4.2 Analisa Data

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

60

Statistik deskriptif menggambarkan suatu data yang dilihat dari mean, standar deviasi, varian minimum, maksimum, sum, kurtosis dan skewness dari masing-masing variabel. Variabel yang digunakan meliputi variabel *return* saham, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *return on asset*. Dari data satu variabel dependen dan empat variabel independen tersebut, diujilah pengujian statistik deskriptif, maka diperoleh hasil sesuai tabel berikut ini:

**Tabel 4.2.** Hasil Statistik Deskriptif

Date: 09/28/19

Time: 11:43

Sample: 2013 2017

	RS	CR	DER	TATO	ROA
Mean	0.194124	6.409051	0.847069	0.697448	0.028109
Median	-0.042056	1.563976	0.670395	0.670963	0.034123
Maximum	8.444444	443.0000	14.81267	1.868178	0.394080
Minimum	-0.904202	0.062528	-24.11830	0.000000	-0.643872
Std. Dev.	1.196498	45.29028	3.916450	0.510725	0.138123
Skewness	4.237054	9.578980	-2.083010	0.357262	-1.639276
Kurtosis	26.77182	92.84267	21.45678	2.176215	10.04709
Jarque-Bera	2521.101	33403.32	1417.117	4.707118	239.1244
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.095030	0.000000
Sum	18.44176	608.8598	80.47152	66.25755	2.670332

Sum Sq. Dev.	134.5711	192813.7	1441.827	24.51891	1.793337
--------------	----------	----------	----------	----------	----------

Observations	95	95	95	95	95
--------------	----	----	----	----	----

Sumber: data diolah dengan Eviews 11

Penjelasan:

### 1. *Return Saham*

Bahwa nilai N atau jumlah data yang akan diteliti berjumlah 95 sampel. *Return Saham* memiliki nilai mean atau rata-ratanya sebesar 0,1941, dengan standar deviasi sebesar 1,1964. Nilai terkecil dari *Return Saham* diperoleh -0,9042 yang dimiliki oleh PT. Golden Eagle Energy Tbk (lampiran I) pada tahun 2015, sedangkan RS terbesar adalah sebesar 8,444 yang dimiliki oleh PT. Delta Dunia Makmur Tbk pada tahun 2016 (lampiran I).

### 2. *Current Ratio*

Bahwa nilai N atau jumlah data yang akan diteliti berjumlah 95 sampel. *Current Ratio* memiliki nilai mean atau rata-ratanya sebesar 6,4090, dengan standar deviasi sebesar 45,29. Nilai terkecil dari CR diperoleh 0,0625 yang dimiliki oleh PT. Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk (lampiran I) pada tahun 2015, sedangkan CR terbesar adalah sebesar 443,000 yang dimiliki oleh PT. Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk pada tahun 2013 (lampiran I).

### 3. *Debt to Equity Ratio*

Bahwa nilai N atau jumlah data yang akan diteliti berjumlah 95 sampel. *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai mean atau rata-ratanya sebesar 0,8470, dengan standar deviasi sebesar 3,91. Nilai terkecil dari DER diperoleh -24,11 yang dimiliki oleh PT. Bumi Resources Tbk (lampiran I) pada tahun 2013, sedangkan DER terbesar adalah sebesar 14,81 yang dimiliki oleh PT.

Delta Dunia Makmur Tbk Tbk pada tahun 2013 (lampiran I).

#### 4. *Total Asset Turnover*

Bahwa nilai N atau jumlah data yang akan diteliti berjumlah 95 sampel. *Total Asset Turnover* memiliki nilai mean atau rata-ratanya sebesar 0,6974, dengan standar deviasi sebesar 0,5107. Nilai terkecil dari TATO diperoleh 0,000 yang dimiliki oleh PT. Golden Eagle Energy Tbk (lampiran I) pada tahun 2013, sedangkan TATO terbesar adalah sebesar 1,868 yang dimiliki oleh PT. Baramulti Suksessarana Tbk pada tahun 2017 (lampiran I).

#### 5. *Return on Asset*

Bahwa nilai N atau jumlah data yang akan diteliti berjumlah 95 sampel. *Return on Asset* memiliki nilai mean atau rata-ratanya sebesar 0,0281, dengan standar deviasi sebesar 0,138. Nilai terkecil dari ROA diperoleh -0,6438 yang dimiliki oleh PT. Bumi Resources Tbk (lampiran I) pada tahun 2015, sedangkan ROA terbesar adalah sebesar 0,3940 yang dimiliki oleh PT. Baramulti Suksessarana Tbk pada tahun 2017 (lampiran I).

### **4.2.2 Pemilihan Metode Estmasi Data Panel**

Metode estimasi analisis dalam penelitian ini menggunakan data panel dengan tiga jenis metode estimasi yaitu *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*. Selanjutnya dilakukan menggunakan uji asumsi klasik, uji hipotesis dan interpretasi.

Dalam pemilihan metode estimasi yang tepat dalam penelitian ini maka ada beberapa langkah pengujian yang harus dilakukan yaitu pertama adalah melakukan uji Chow, yang kedua adalah uji Hausman atau uji Lagranger Multiplier.

Pertama, Uji Chow. Hasil dari uji Chow akan menunjukkan estimasi yang lebih tepat antara *common effect* dibandingkan dengan *fixed effect*. Pada uji ini jika hasil output menunjukkan nilai *prob. Cross section*  $< 0,05$  maka model yang lebih tepat adalah *fixed effect*. Namun, jika nilai *prob.cross section*  $> 0,05$  maka model yang lebih tepat adalah *common effect*.

Kedua, Uji Hausman atau Uji Lagrange Multiplier (LM) Uji Hausman dilakukan untuk memilih metode estimasi yang lebih tepat antara *Fixed Effect* dibandingkan dengan *Random Effect*. Jika uji Hausman menunjukkan hasil output *prob. value*  $> 0,05$ , maka metode yang lebih tepat adalah *Random Effect*. Namun, jika hasil uji Hausman menunjukkan nilai *prob.*  $< 0,05$  maka metode yang lebih tepat adalah *Fixed Effect*, sehingga tidak perlu dilanjutkan lagi uji Lagrange Multiplier.

Uji LM digunakan untuk menentukan metode estimasi yang lebih tepat antara *Random Effect* atau *Common Effect*. Apabila nilai *P Value* Breusch-Pagan  $> 0,05$  maka metode yang lebih tepat adalah *Common Effect*, jika nilai *P Value* Breusch-Pagan  $< 0,05$  maka metode yang dipilih adalah *Random Effect*.

Sebelum dilakukan pengujian Uji Chow, apakah memilih menggunakan *Common Effects* atau *Fixed Effects*, berikut ini disajikan Tabel 4.3. Ringkasan hasil regresi linear data panel estimasi model dengan *Common Effects* dan *Fixed Effects*.

Uji Chow merupakan uji pemilihan model teknik estimasi data yang pertama dilakukan yaitu untuk menguji apakah lebih baik menggunakan *Common Effects* atau *Fixed Effects*. Hipotesis yang diajukan dalam pengujian Chow adalah:

$H_0$  = model yang lebih tepat adalah model *Common Effects*

$H_1$  = model yang lebih tepat adalah model *Fixed Effects*

Dengan total data sebanyak 95 observasi (19 perusahaan dalam kurun

waktu 5 tahun). Berikut tabel 4.3. hasil uji Chow dari regresi data panel yang peneliti lakukan.

**Tabel 4.3.** Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: PANEL\_REM  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.872059	(18,72)	0.6122

*Sumber : data diolah dengan Eviews 11*

Berdasarkan hasil uji Chow di atas dapat dilihat bahwa nilai *Prob. Cross Section F* adalah sebesar 0,6112 yang mana berarti nilai alfa lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Ho* diterima atau *common effect model* lebih baik daripada *fixed effect model*. Uji kedua yaitu dilanjutkan dengan uji Lagrange Multiplier.

**Tabel 4.4.** Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for RandomEffects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided(all others) alternatives

	<i>Cross section</i>
Breusch-Pagan	2.188268 (0.1391)

*Sumber : data diolah dengan Eviews 11*

Berdasarkan hasil uji di atas nilai *P Value* Breusch-Pagan adalah sebesar 0,1391 dimana nilainya lebih dari 0,05. Sehingga Uji LM menunjukkan bahwa metode estimasi yang lebih tepat menggunakan *common effect model*. Dari dua uji di atas, maka metode analisis data panel yang tepat untuk digunakan adalah *common effect model*.

#### **4.2.3 Uji Asumsi Klasik**

Uji Asumsi Klasik dalam penelitian ini dilakukan demi menghasilkan estimator yang liner tidak bias dengan varian yang minimum atau biasa disebut dengan *BLUE (Best Linear Unbiased Minimum)*. Maka model estimasi dari penelitian ini harus memenuhi asumsi-asumsi tersebut. Cara mendeteksinya dengan melakukan tiga cara yaitu Multikolinearitas, Heteroskedastisitas dan Autokorelasi.

##### **4.2.3.1 Multikolinieritas(*multicollinearity*)**

Dalam penelitian ini, uji yang digunakan untuk Uji Multikolinearitas adalah dengan melakukan Uji Matriks Korelasi. Dalam Uji Matriks Korelasi, jika angka *correlation* antara variabel independen kurang dari 0,8 maka tidak ada masalah multikolinearitas. Di bawah ini uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.5.:

**Tabel 4.5.** Uji Multikolinieritas

	CR	DER	TATO	ROA
CR	1.000000	-0.197365	-0.089992	-0.013648

DER	-0.197365	1.000000	0.016365	0.051210
TATO	-0.089992	0.016365	1.000000	0.612460
ROA	-0.013648	0.051210	0.612460	1.000000

*Sumber : data diolah dengan Eviews 11*

Berdasarkan tabel 4.4.di atas hasil output matrik korelasi adalah sebagai berikut:

1. CR-DER :  $r (-0,1974) < (0,8)$ , berarti tidak terdapat masalah multikolinearitas;
2. CR-TATO:  $r (-0,0899) < (0,8)$ , berarti tidak terdapat masalah multikolinearitas
3. CR-ROA :  $r (-0,0136) < (0,8)$ ,berarti tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Dilihat dari nilai korelasi variabel independen CR, DER, TATO dan ROA mempunyai nilai korelasi lebih rendah dari 80%, maka dapat disimpulkan CR, DER, TATO dan ROA tidak terdapat multikolinearitas.

#### **4.2.3.2 Uji Heteroskedastisitas (*Heteroscedasticity*)**

Uji Heteroskedastisitas ini dilakukan dengan menggunakan Uji White. Dalam uji White jika nilai *Likelihood ratio* yang didapat melebihi nilai probabilitasnya pada tingkat signifikansi yang dipilih, maka kesimpulannya adalah terdapat heteroskedastisitas, begitu pula sebaliknya. Prosedur pengujian dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut dan tabel 4.6.:

$H_0$  : Tidak ada Heterokedastisitas

$H_1$ : Ada Heteroskodastisitas

**Tabel 4.6.** Uji Heterokedastisitas



a. Heteroskedasticitas berdasarkan *panel cross-section*

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test

Equation: PANEL\_ORI

Specification: RS C CR DER TATO ROA

Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

---

---

	Value	Df	Probability
Likelihood ratio	423.0845	19	0.0000

---

---

LR test summary:

---

---

	Value	Df
Restricted LogL	-148.8852	90
Unrestricted LogL	62.65706	90

---

---

*Sumber : data diolah dengan Eviews 11*

b. Heteroskedasticitas berdasarkan *panel period*

Panel Period Heteroskedasticity LR Test

Equation: PANEL\_ORI

Specification: RS C CR DER TATO ROA

Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

	Value	Df	Probability
Likelihood ratio	122.3912	19	0.0000

LR test summary:

	Value	Df
Restricted LogL	-148.8852	90
Unrestricted LogL	-87.68963	90

Sumber : data diolah dengan Eviews 11

Tabel 4.6. di atas bahwa hasil output heteroskedastisitas secara *panel cross section* dan *panel period* menunjukkan nilai *probabilitas* adalah 0,000. Oleh karena nilai *p value*  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak atau yang berarti model regresi bersifat heteroskedastisitas.

### 4.2.3.3 Uji Korelasi

#### 4.2.2.3.1. Uji Autokorelasi (*autocorrelation*)

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson dengan Eviews 11 dapat dilihat tabel 4.7.

**Tabel 4.7.** Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
Root MSE	1.101030	R-squared	0.235963
Mean dependent var	0.170434	Adjusted R-squared	0.202006
S.D. dependent var	1.259664	S.E. of regression	1.131201
Sum squared resid	115.1653	F-statistic	6.948842
Durbin-Watson stat	2.389573	Prob(F-statistic)	0.000064

Sumber : data diolah dengan Eviews 11

Dari tabel 4.7. di atas terlihat nilai *Durbin-Watson stat* sebesar 2,3895 dan nilai dU sebesar 1,7546 dan nilai dL sebesar 1,579, maka  $4 - dU (2,2454) < DW (2,3895) < 4 - dL (2,421)$  artinya tidak terdapat negatif korelasi atau tidak ada keputusan.

#### 4.2.2.3.2. Uji Cross Correlation

**Tabel 4.8.** Uji Cross Correlation

Residual Cross-Section Dependence Test  
 Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in residuals  
 Equation: PANEL\_ORI  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 19  
 Total panel observations: 95  
 Note: non-zero cross-section means detected in data  
 Cross-section means were removed during computation of correlations

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	329.4328	171	0.0000
Pesaran scaled LM	8.567064		0.0000
Pesaran CD	6.368047		0.0000

Dari tabel 4.8 di atas terlihat nilai *probabilitas* sebesar 0,000 lebih kecil dari pada 0,05 artinya terdapat *cross correlation*.

#### 4.2.4 Analisis Regresi Berganda Data Panel

Tahap dalam penelitian ini adalah dengan melakukan uji statistik dengan tingkat keyakinan 95% untuk menguji hipotesis yang telah dibuat. Berikut adalah hasil output dari regresi data panel dengan estimasi menggunakan *Common Effect*.

**Tabel 4.9** Ringkasan Hasil Pengujian Regresi Data Panel Estimasi *Return* Saham  
 Dengan *Common Effects*

Dependent Variable: RS  
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)  
 Date: 09/23/19 Time: 19:31  
 Sample: 2013 2017  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 19  
 Total panel (balanced) observations: 95  
 Linear estimation after one-step weighting matrix  
 White period standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.135295	0.077900	1.736785	0.0858
CR	-0.001340	0.000268	-4.998785	0.0000
DER	0.026175	0.012737	2.055099	0.0428
TATO	-0.180889	0.091923	-1.967828	0.0522
ROA	1.523531	0.369476	4.123496	0.0001

Weighted Statistics

Root MSE	1.101030	R-squared	0.235963
Mean dependent var	0.170434	Adjusted R-squared	0.202006
S.D. dependent var	1.259664	S.E. of regression	1.131201
Sum squared resid	115.1653	F-statistic	6.948842
Durbin-Watson stat	2.389573	Prob(F-statistic)	0.000064

Unweighted Statistics			
R-squared	0.033542	Mean dependent var	0.194124
Sum squared resid	130.0573	Durbin-Watson stat	2.682041

*Sumber : Data diolah dengan Eviews 11*

Berdasarkan tabel 4.9. dapat diketahui bahwa kolom *coefficient* persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = 0,135295 - 0,01340\text{Crit} + 0,026175\text{DERit} - 0,180889\text{TATOit} + 1.523531\text{ROAit} + \epsilon_{it}$$

Interprestasi uji signifikansi dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansit untuk CR sebesar 0,0000 lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$  atau  $0,0000 < 0,05$  maka  $H_1$  diterima dan CR terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap RS pada perusahaan pertambangan batu bara di BEI.
2. Nilai probabilitas DER sebesar 0,0428 lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$  atau  $0,0428 < 0,05$  maka  $H_1$  diterima dan DER terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap RS pada perusahaan pertambangan batu bara di BEI.
3. Nilai probabilitas TATO sebesar 0,0522 lebih besar daripada  $\alpha = 0,05$  atau  $0,0522 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima maka TATO tidak terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap RS pada perusahaan pertambangan batu bara di BEI.
4. Nilai probabilitas ROA sebesar 0,0001 lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$  atau  $0,0001 < 0,05$  maka  $H_1$  diterima dan ROA terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap RS pada perusahaan pertambangan batu bara di BEI.

#### 4.2.4 Pembahasan

Dalam pembahasan dalam penelitian ini menggunakan uji t yang mana merupakan uji yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Cara melakukan uji t

adalah dengan melihat nilai *prob.* Jika nilai *prob.* dari suatu variabel independen kurang dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen, begitupun juga sebaliknya..

#### **4.2.4.1. Pengaruh Rasio *Current Ratio* terhadap *Return Saham***

Dari hasil uji signifikansi didapat CR terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap *retur* saham atau hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori Harahap (2009:301). Apabila current ratio (CR) perusahaan semakin besar maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya akan semakin besar pula. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi di *Current Ratio* mempunyai dampak yang positif bagi perusahaan maupun investor. Dampak positif tersebut antara lain minat investor untuk membeli saham meningkat, dan permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dengan adanya peningkatan permintaan saham membuat harga saham mengalami kenaikan serta menimbulkan dampak yang positif terhadap *return* saham yaitu kenaikan *return* saham bagi perusahaan maupun investor.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan banyaknya dana/kas yang menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Akibatnya harga saham di pasar modal menjadi turun dan *return* saham yang akan diterima investor juga menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan peneliti-peneliti terdahulu seperti: Antara et all (2014) dimana CR terdapat berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Dan oleh Oktavia dan Norita (2016) menyimpulkan bahwa *current ratio* (CR) memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham perusahaan.

#### **4.2.4.2. Pengaruh *Dbt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham***

Dari hasil uji signifikansi didapat *debt equity ratio* terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap *retur* saham atau hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Menurut Brigham dan Houston (2014: 103) perusahaan dengan debt to equity yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan, namun ketika kondisi

ekonomi membaik, kesempatan dalam memperoleh laba juga rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio debt to equity yang tinggi memang menanggung risiko kerugian yang besar pula ketika perekonomian sedang merosot, tetapi dalam keadaan baik, perusahaan ini memiliki kesempatan memperoleh laba besar. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi, sehingga berkaitan dengan laba perlembar saham yang akan naik karena tingkat utang yang lebih tinggi, maka leverage akan dapat menaikkan harga saham (Brigham dan Houston, 2014: 24).

Hasil analisis menunjukkan pengaruh yang positif antara DER terhadap *return* ini berarti semakin meningkat DER maka akan meningkatkan *return* dan sebaliknya. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa perusahaan pasti membutuhkan tambahan modal untuk meningkatkan usahanya, sehingga tambahan dana tersebut dipenuhi dari pihak ketiga karena dana internal tidak mencukupi. Sebagai bentuk tanggung jawab besarnya hutang tersebut menjadikan perusahaan memasang target untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar, dengan kondisi seperti ini perusahaan akan berkembang di masa mendatang. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Safitri dan Indriyani (2017) dan Nalurita (2015) bahwa DER terdapat pengaruh positif terhadap *return* saham.

#### **4.2.4.3. Pengaruh Rasio *Aktivitas* terhadap *Return* Saham**

Dari hasil uji signifikansi didapat *total asset turnover* tidak terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap *retur* saham atau hipotesis ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Fahmi (2012:80) bahwa rasio aktivitas diwakili oleh *total asset turn over* (TATO) merupakan rasio aktivitas yang menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aktiva tersebut. Jika perusahaan dapat menggunakan aktiva nya secara optimal, maka penjualan perusahaan akan meningkat. Perusahaan

yang mampu mengoptimalkan aktiva nya dan meningkatkan penjualannya akan lebih menarik untuk investor, hal ini akan meningkatkan return saham dari perusahaan tersebut dan dapat dilihat dari peningkatan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa TATO yang tinggi dari perusahaan yang disampel diiringi dengan penurunan *return* saham perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktivitya secara efektif dan efisien ternyata tidak berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, hal ini dapat terjadi karena beberapa perusahaan yang mampu mendapatkan TATO yang tinggi pada periode yang sama tidak diikuti dengan laba yang membuat investor tidak tertarik untuk membeli saham diperusahaan tersebut. Sehingga menyebabkan harga saham perusahaan mengalami penurunan yang berakibat terhadap turunnya *return* saham.

Rasio TATO tidak berpengaruh signifikan dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Namun rasio TATO akan berpengaruh signifikan dengan tingkat signifikansi sebesar 10%. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Ulupui (2010) dimana TATO tidak berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham.

#### **4.2.4.4. Pengaruh Rasio *Profitabilitas* terhadap *Return* Saham**

Dari hasil uji signifikansi didapat *return on asset* terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap *retur* saham atau hipotesis diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Munawir (2010:70), “rasio *profitabilitas* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba”. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga investor akan lebih



tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang menghasilkan laba. Dengan tingginya harga saham maka akan meningkatkan *return* saham bagi investor.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anwaar (2016), Safitri dan Indriyani (2017), Scrimgeour (2014), Denziana et al (2015), Tyas et al (2018), Ulupui (2010), Oktavia dan Norita (2016), Kurniawan dkk (2018), Stefano (2015) dimana ROA berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 4.2.5. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

$R^2$  menunjukkan persentase variasi nilai variabel dependen yang dijelaskan dengan persamaan regresi yang dihasilkan. Pada Tabel 4.9 diketahui bahwa nilai  $R^2$  dari model penelitian yang menggunakan model *common effect* memiliki nilai sebesar 0,2359. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel likuiditas (X1), leverage (X2), aktivitas (X3) dan profitabilitas (X4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Y) adalah sebesar 23,59% pada *level of significant* 5%. Sedangkan sisanya sekitar 76,41% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.