

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP *RETURN* SAHAM

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Periode Tahun 2013 -2017)

Eet Santi
Universitas Widyatama
eetsanti27@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan, dengan pengukuran DER, ROA dan Risiko Sistematis dengan pengukuran Beta terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdapat pada sub sektor batu bara dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017 yang berjumlah 25 perusahaan, dan dengan teknik *purposive sampling* menghasilkan 17 perusahaan sebagai sampel yang diteliti. Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi data panel dengan menggunakan model estimasi *two-ways random effect* (RE), dengan menghasilkan semua variabel secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham, dan secara parsial hanya variabel Beta yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Beta, Return Saham dan Kinerja Keuangan.*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of financial performance, by measuring DER, ROA and systematic risk by measuring Beta on stock returns. The population in this study were companies in the coal sub-sector and listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2013-2017 period, amounting to 25 companies, and with purposive sampling technique resulted in 17 companies as the sample studied. In this study, the type of data used is secondary data. The data analysis method used is the panel data regression analysis method using the two-way random effect (RE) estimation model, by producing all variables simultaneously have an effect on stock returns, and partially only the Beta variable has a significant effect on stock returns.

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Beta, Stock Returns and Financial Performance*

1. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat. Kondisi tersebut membuat persaingan dalam dunia bisnis semakin tinggi. Oleh karena itu perusahaan terus melakukan berbagai cara untuk meningkatkan kinerja perusahaannya. Contohnya dengan melakukan ekspansi, inovasi atau kegiatan lainnya yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar tetap bertahan didalam persaingan bisnis yang semakin luas. Untuk dapat melaksanakannya perusahaan membutuhkan modal yang besar. Dalam hal ini pasar modal merupakan salah satu solusi bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan ekstern bagi perusahaan untuk menunjang kelancaran kegiatan operasionalnya. Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Salah satu sekuritas yang di perdagangan di bursa efek adalah saham. Pada saat ini investasi saham lebih banyak diminati oleh investor, ini dikarenakan investasi saham memberikan daya tarik tersendiri bagi investor. Menurut **Fahmi (2013)**, dengan membeli dan memiliki saham investor akan memperoleh keuntungan sebagai kewajiban yang harus diterima yaitu memperoleh *capital gain* (selisih antara harga beli dan harga jual), dan memperoleh *dividen* (pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan), dan memiliki hak suara bagi pemegang saham biasa.

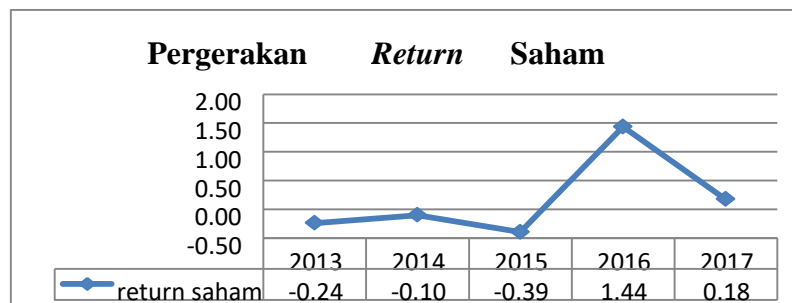
Seorang investor dalam melakukan kegiatan investasi saham selain menjadi pemilik suatu perusahaan dengan proposional kepemilikan tertentu, saham yang ditanamkan tersebut diharapkan mampu memberikan tingkat pengembalian atau *return* tertentu (**Kristina dan Sriwidodo, 2012**) *return* yang diperoleh dari kenaikan (penurunan) nilai surat berharga. Bila harga saham pada akhir periode melebihi harga saham ketika awal periode, maka investor dinyatakan memperoleh *capital gain* dan investor dikatakan memperoleh *capital loss* jika terjadi sebaliknya **Tandelilin (2017)**.

Bursa Efek Indonesia berada dalam posisi yang sangat atraktif bagi investor secara global. Perkembangan pasar modal yang semakin marak akan memberikan peluang investasi yang semakin besar kepada para investor yang menganggap bahwa pasar modal mampu memberikan manfaat sebagai sarana pengalokasian dana yang produktif untung jangka panjang. (**Sugiarti et al. 2015**). Ada banyak sektor industry yang diperdagangkan di BEI, salah satunya adalah industry pertambangan yang memiliki prospek yang menguntungkan, karena industry ini menghasilkan devisa yang menjadi dana bagi perekonomian di Indonesia. Salah satu industry yang terdapat di industry pertambangan adalah industry batu bara. Industry ini berperan penting dalam pergerakan perekonomian Indonesia. Bukan hanya sebagai salah satu sumber pemasukan negara dari pajak atau *royalty*, tetapi batubara merupakan pemasok energy primer. Sebagai sumberdaya energi, batubara di Indonesia memiliki nilai strategis dan potensial untuk memenuhi sebagian besar kebutuhan dalam negeri bahkan luar negeri.

Perusahaan-Perusahaan batu bara yang sudah terbuka (*go public*) memiliki tujuan yaitu mendapatkan modal tambahan dari para investor untuk menjalankan operasional perusahaan yang besar dan mengembangkan perusahaannya lebih besar lagi. namun cara untuk menarik minat investor diperlukan usaha yang maksimal dalam mengelola keuangan. Pertumbuhan batubara di Indonesia pada tahun 2013 mengalami penurunan. Harga acuan batubara indonesia dan batubara dunia turun. Hal tersebut tidak membuat volume ekspor turun. Namun karena *over supply* batubara di dunia sehingga berimbas pada harga batu bara di indoneisa. Menurunnya harga barubara memberikan dampak yang kurang baik terhadap investor. Kepercayaan investor akan menurun terhadap perusahaan sehingga tercermin pada tren harga saham perusahaan.

Investor pasti akan sangat tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan

yang dapat memberikan *return* saham yang tinggi. Menurut **Tandelilin (2017)** *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk melakukan investasi dan juga hal merupakan imbal hasil atas keberanian investor mengami risiko.



Sumber : www.idx.co.id (data diolah kembali)

Gambar 1 . Rata-rata Return saham perusahaan sub sektor Batu Bara periode 2013 2017

Pergerakan *return* saham diolah dari 17 perusahaan selama periode penelitian. Berdasarkan gambar 1 diketahui bahwa pergerakan *return* saham sub sektor Batu bara menunjukkan hasil yang berfluktuatif selama periode 2013-2017. Titik tertinggi *return* saham perusahaan sub sektor Batu bara yaitu pada tahun 2016 dan titik terendah *return* saham perusahaan sub sektor Batu bara pada tahun 2015. Hal tersebut terjadi karena pada tahun 2015 sektor pertambangan mengalami tekanan harga batubara yang mengakibatkan permintaan batu bara yang terus menurun, dan juga terjadinya perlambatan ekonomi di beberapa negara. dan hal tersebut mengakibatkan beberapa saham pada sektor batu bara merosot tajam contohnya, saham PT Bukit Asam (Persero) Tbk (PTBA) pada 5 januari berada di level Rp 11.800 per lembar saham pada 21 Desember sudah di posisi Rp 4.600 per lembar saham, dengan demikian saham PTBA telah tergerus selama periode tersebut mencapai Rp 7.200 per saham.

Sebuah perusahaan dapat mengalami *return* yang berfluktuatif karena dipengaruhi beberapa factor baik baik yang bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun nonekonomi. Faktor makroekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs, valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Faktor makro nonrkonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa social, peristiwa hukum, dan peristiwa politik internasional. Sementara itu, faktor mikroekoomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, deviden per saham, nilai buku per saham dll.

Seorang investor harus melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Salah satu cara meilainya yaitu melakukan analisis kinerja perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan sehingga kinerja keuangan perusahaan berkaitan dengan *return* saham **Husnan (2010)**. Apabila kinerja perusahaan baik, maka perusahaan dinilai semakin meningkat keberhasilannya. Dengan demikian membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan *return* yang didapat. Sebaliknya, jika kinerja perusahaan buruk, maka dinilai sebagai gejala timbulnya masalah. dengan demikian akan menyebabkan penurunan haraga saham pada perusahaan tersebut dan nilai itu mempengaruhi *return* perusahaan.

Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dengan hutang atau dibiayai pihak luar

Periansya (2015), rasio ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan presentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relative tinggi (**Ang dalam Suarjaya dan Rahyuda 2013**), ketika jumlah hutang secara *absolute* maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, bahkan menimbulkan risiko yang juga besar yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya *return* saham perusahaan.

2. KERANGKA TEORITIS

Kinerja Keuangan

Menurut Prastowo yang dikutip oleh **Putri Hidayatul Fajrin (2016)** menyebutkan unsur dari kinerja keuangan perusahaan adalah unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan yang disajikan pada laporan laba rugi, penghasilan bersih seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagian dasar bagi ukuran lainnya.

Kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan, dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan **Hery (2015)**.

Kinerja merupakan gambaran tentang sesuatu yang di capai dalam suatu waktu, biasanya diperlihatkan dalam wujud prestasi. Secara sederhana kinerja keuangan dapat diartikan sebagai gambaran umum dalam hal keuangan yang telah dicapai atau prestasi yang diperlihatkan dalam bidang keuangan.

Kinerja keuangan biasanya menggambarkan tentang kinerja dari semua produk dan aktivitas jasa yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan dalam satuan mata uang. Dasar yang digunakan adalah kinerja masa lalu. Oleh karena itu fokus dari pengukuran kinerja keuangan adalah sebagai dampak dari keputusan yang telah dirumuskan oleh pihak manajemen perusahaan.

Risiko Sistematis

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat dipengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang serentak mempengaruhi harga saham dipasar modal, misalnya perubahan dalam kondisi perekonomian, iklim politik, peraturan perpajakan, kebijakan pemerintah, dan lain sebagainya. Apabila risiko sistematis muncul dan terjadi maka semua jenis saham akan terkena dampaknya sehingga investasi dalam satu jenis saham atau lebih tidak dapat mengurangi kerugian. Contoh risiko sistematis adalah kenaikan inflasi yang tajam, kenaikan tingkat suku bunga, dan siklus ekonomi.

Risiko sistematis adalah risiko yang berkaitan langsung dengan pergerakan pasar atau ekonomi secara keseluruhan (**Jones, 2014**). Menurut (**Jones, 2014**) sebaik apapun investor mendiversifikasikan risiko, risiko sistematis tetap tidak bisa dihindari. Risiko sistematis biasa juga disebut dengan risiko pasar, dimana risiko ini terjadi karena faktor eksternal perusahaan seperti tingkat suku bunga, resesi, inflasi, dan beberapa faktor lainnya. Meskipun risiko sistematis tidak dapat dihindari, namun risiko ini dapat dinilai dan diestimasi nilainya.

Menurut **Al-Qaisi (2015)** Risiko sistematis diukur menggunakan beta (β) saham.

Beta saham mengukur kepekaan saham terhadap perubahan kondisi pasar. Mengetahui nilai beta suatu sekuritas merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas tersebut Abdelghany (2005). Beta sekuritas dapat dihitung dengan menggunakan teknik estimasi data historis yang kemudian dapat digunakan untuk mengestimasi nilai beta masa datang. Semakin besar beta saham, akan menunjukkan semakin pekanya tingkat keuntungan suatu saham untuk bereaksi lebih jauh melebihi tingkat keuntungan indeks pasar. Dengan adanya karakteristik yang berbeda dari masing-masing perusahaan (unique risk) menyebabkan masing-masing saham memiliki tingkat kepekaan yang berbeda terhadap perubahan pasar. Beta suatu sekuritas dapat diukur dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis, yaitu dengan meregresikan return saham masa lalu dengan return pasar. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data pasar yang terdiri dari return sekuritas dan return pasar, data akuntansi yang terdiri dari labalaba perusahaan dan laba indeks pasar, atau data fundamental yang menggunakan variabel-variabel fundamental (Hartono, 2016).

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Sedangkan saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Return Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.¹ Menurut Tandellin, Return saham merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

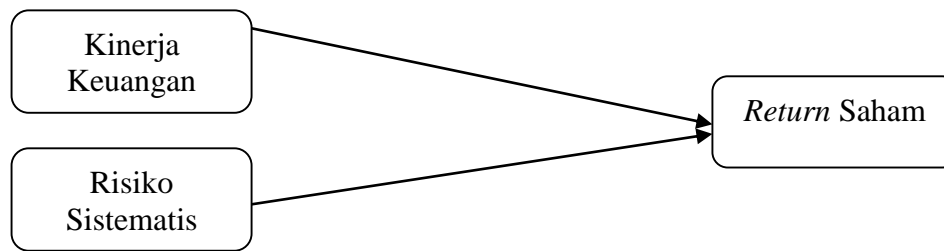
Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:² 1). Yield, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. Yield hanya berupa angka nol (0) dan positif (+). 2). Capital gain (loss, komponen return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. Capital gain berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+). Secara sistematis return suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut: $\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (lost)}$.

Menurut Jogiyanto dalam (Hendrata, 2018), return dapat dibedakan menjadi 2 yaitu:

1. Return realisasi Return realisasi adalah return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return historis ini juga berguna sebagai dasar penentu return ekspektasi dan risiko di masa datang.
2. Return ekspektasi Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Paradigma Penelitian dan Hipotesis

Peramalan return saham berdasarkan kinerja keuangan dan risiko sistematis yang tepat akan membantu perusahaan melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi.. Berdasarkan latar belakang dapat digambarkan paradigma penelitian seperti tercantum dalam Gambar 1.



Gambar 2 Paradigma Penelitian

3. METODE PENELITIAN

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode asosiatif. Menurut **Indriantoro dan Supomo (2013)** metode asosiatif adalah tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatori. Menurut **Ulber (2014)** penelitian eksplanatori atau eksplanasi bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih gejala atau variabel.

Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data menggunakan regresi data panel yang merupakan gabungan antara data deret (*times series*) dan deret melintang (*cross section*). Metode regresi data panel digunakan untuk memperoleh gambaran komprehensif (menyeluruh) mengenai pengaruh Kinerja keuangan dan Risiko Sistematis terhadap *Return Saham*.

Terdapat dua macam panel data yaitu data panel *balance* dan data panel *unbalance*. Data panel *balance* adalah keadaan dimana unit *cross-section* memiliki jumlah observasi *time series* yang sama. Data panel *unbalance* adalah keadaan dimana unit *cross-section* memiliki jumlah observasi *time series* tidak sama. Penelitian ini menggunakan data panel *balance*. Peneliti menggunakan program *Eviews 9* untuk mempermudah dalam proses pengolahan data.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (**Ghozali dan Ratmono, 2013**).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian asumsi-asumsi yang harus dipenuhi pada analisis regresi yang berbasis *ordinary least square* (OLS) Menurut **Basuki (2015)** Pada regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik yang ada pada metode OLS dipakai, hanya multikolinearitas dan Heteroskedastisitas saja yang diperlukan. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam regresi linear dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) meliputi uji Linearitas, Autokorelasi, Heteroskedastisitas, Multikolinearitas dan Normalitas.

1. Uji Normalitas

Menurut **Ghozali (2013:154)** Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang diperbolehkan, masing-masing variabel memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian dengan melihat hasil dari nilai probabilitas *Jarque Bera*. Dengan ketentuan :

H0 Data berdistribusi normal,

H1 Data tidak berdistribusi normal,

$\alpha = 5\%$

Kriteria uji:

Tolak H0 jika $p \leq \alpha$; atau

Terima H0 dan Tolak H0 jika $p > \alpha$

4. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Hasil Penelitian 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 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 : www.idx.co.id (data diolah kembali)

Hasil statistic deskriptif pada tabel 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

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.

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 factor lain diluar variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *BETA*

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 1 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.

Diskusi Hasil Penelitian

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 hutang 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 et al., (2018)** yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan dan risiko sistematis terhadap *return* saham pada perusahaan sektor batubara yang terdaftar di BEI periode 2013 - 2017. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan program *evIEWS 9* diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Perkembangan *Debt to Equity* (DER) setiap tahunnya mengalami fluktuatif, dimana peningkatan maupun penurunan DER dapat terlihat perbedaannya pada setiap tahunnya. Perkembangan *Return On Assets* (ROA) perusahaan mengalami fluktuatif, dimana peningkatan maupun penurunan ROA dapat terlihat perbedaannya pada setiap tahunnya. Nilai beta setiap perusahaan berfluktuatif, dimana peningkatan maupun penurunan beta dapat terlihat perbedaannya pada setiap tahunnya.
2. Kinerja keuangan yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) serta *Return On Assets* (ROA) dan Risiko Sistematis yang diukur melalui Beta secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham* secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut berdasarkan hasil uji hipotesis yang menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima.
3. Kinerja keuangan yang diukur melalui DER yang mewakili rasio solvabilitas tidak mempunyai pengaruh negative dan signifikan terhadap *Return Saham*. ROA yang mewakili yang mewakili rasio profitabilitas tidak mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham* dan Risiko Sistematis yang diukur melalui Beta secara memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan dan menjaga kinerja perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan

memperhatikan *variable* lain yang mempengaruhi *Return Saham*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia Bahari Putri, Anggun.,2012,“Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER dan PBV terhadap Return Saham”. Program Sarjana, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ang, Robert. 2010. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia 7 th. Edition*. Jakarta : Media Soft Indonesia
Aplikasi. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani
- Basuki,,A.T. dan Imamuddin Yuliadi. (2015). *Ekonometrika Teori &*
- Charles P. Jones. 2014. *Investment Principles and Concepts*. Twelfth Edition. Singapura: John Wiley and Sons Singapore Pte. Ltd
- Dr. Fouzan Al Qaisi, Dr. Asem Tahtamouni, Dr. Mustafa AL-Qudah. 2016. “Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange”, *International Journal of Business and Social Science* Vol. 7, No. 10; October 2016, 81-90.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fajrin, Putri Hidayatul., Nur Laily. 2016. Analisis Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pt. Indofood Sukses Makmur, Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol 5. No. 6. ISSN: 2461-0593.
- Ghozali, Imam dan Ratmono, Dwi, 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 8*, ISBN, UNDIP Semarang.
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Husnan, Pudjiastuti Enny, 2012, *Manajemen Keuangan*, Edisi Keenam, UPP STIM
- Jogiyanto Hartono. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kristina,Vera Anis dan untung Sriwidodo. 2012. “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham Investor pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, Vol. 12, No. 1, hal. 1-11.
- Nur, Indriantoro, dan Bambang, Supomo. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, BPFE, Yogyakarta.
- Periansya. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Palembang: Politeknik Negeri Sriwijaya
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*.Erlangga, Jakarta.
- Silalahi, Ulber. 2014. *Metode Penelitian Sosial Kuantitatif*. Bandung: PT. Refika Aditama.
- Suarjaya,Adi W. dan Rahyuda, Henny. 2013. “Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI”. *Jurnal Manajemen*, Vol.2, No.3
- Sugiarti, dkk. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM) Vol 13 No 2 Juni 2015*, 282-298.
- Tandelilin, Eduardus.2017. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius
YKPN, Jakarta