

PENGARUH *GROWTH*, DFL, DAN ROE TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BATUBARA DI BEI

Nur Laili Qodari
godarinurlaili@gmail.com
Hening Widi Oetomo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence of variables i.e.: growth, degree of financial leverage, return on equity to the stock return through annual financial statement which have been prepared by the coal mining companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The population in this research has been obtained by using purposive sampling method on coal mining companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2012-2014 periods and 19 coal mining companies have been obtained based on the predetermined criteria. The dependent variable in this research is stock return whereas the independent variables are growth, degree of financial leverage, return on equity. The data analysis method has been done by using multiple linear regressions analysis. The result of the research shows that simultaneously growth, degree of financial leverage, return on equity have significant influence to the stock return. Partially, growth significantly has positive influence to the stock return, whereas degree of financial leverage and return on equity significantly has negative influence to the stock return.

Keywords: growth, degree of financial leverage, return on equity and stock return.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *growth*, *degree of financial leverage*, *return on equity*, terhadap *return saham* melalui laporan keuangan tahunan yang telah disusun oleh perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2014 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan pertambangan batubara. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *return saham*, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *growth*, *degree of financial leverage*, *return on equity*. Metode analisis data dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth*, *degree of financial leverage*, *return on equity* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Secara parsial menunjukkan bahwa *growth* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return saham*, sedangkan *degree of financial leverage*, *return on equity*, secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return saham*.

Kata Kunci: *growth*, *degree of financial leverage*, *return on equity* dan *return saham*.

PENDAHULUAN

Seorang investor dalam menginvestasikan dananya tentu akan memilih saham saham yang efisien dengan harapan mereka dapat menerima dividen (pembagian laba) setiap tahun dan mendapat keuntungan (*capital gains*) pada saat sahamnya dijual kembali. Selain itu penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya juga dengan memperhatikan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham dan diharapkan *return* saham yang dapat diterima investor meningkat. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* saham bisa mengalami kenaikan atau bahkan penurunan yang drastis. Melihat fakta bahwa tidak ada kepastian mengenai *return* yang akan didapatkan oleh investor, oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham, sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal dapat tercapai.

Faktor yang mempengaruhi *return* saham diantaranya adalah tingkat pertumbuhan suatu perusahaan (*growth*) juga merupakan salah satu faktor fundamental yang dinilai oleh investor, karena jika pertumbuhan perusahaan cepat mengindikasikan bahwa perusahaan telah mapan dalam kegiatan usahanya, sehingga kinerja perusahaan juga bagus dalam mendapatkan *return* yang diharapkan (Wardjono, 2010:84). *Degree of financial leverage* (DFL) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur risiko perusahaan dalam pengambilan hutang. *Degree of financial leverage* (DFL) persentase perubahan laba per lembar saham (EPS) yang diakibatkan adanya perubahan dalam laba operasi. Dengan kata lain, DFL merupakan persentase perubahan EBIT yang menyebabkan perubahan pada EPS (Harjito dan Martono, 2013:327). *Return on equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri. Rasio ROE sangat menarik bagi pemegang saham biasa karena rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi.

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, permasalahan penelitian dirumuskan sebagai berikut : (1) Apakah *growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (2) Apakah *degree of financial leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (3) Apakah *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (4) Diantara *growth*, *degree of financial leverage*, dan *return on equity* mana yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. Dari rumusan masalah tersebut maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *growth*, DFL, dan ROE terhadap *return* saham.

TINJAUAN TEORETIS

Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Samsul, 2015:43). Pasar modal adalah suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang diperdagangkan tersebut diwujudkan dalam surat-surat berharga. Jenis surat berharga yang diperjual belikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun dan ada yang tidak memiliki jatuh tempo (Harjito dan Martono, 2013:383). Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Sunariyah, 2011:4).

Investasi

Pengorbanan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi di masa mendatang, tetapi pengertian investasi yang lebih luas membutuhkan kesempatan produksi yang efisien untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu unit konsumsi mendatang. Dengan demikian investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2008:5). Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010:6).

Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen mempunyai hak hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi. Akan tetapi, saham preferen umumnya tidak mempunyai hak veto seperti yang dimiliki oleh saham biasa (Jogiyanto, 2008:107). Menurut Tampubolon (2005:138) saham merupakan sumber keuangan korporasi yang berasal dari pemilik korporasi (*stockholders*) dan merupakan bukti kepemilikan atas korporasi oleh pemegangnya serta surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar bursa (bursa efek).

Return Saham

Dalam kegiatan investasi, salah satu faktor yang memotivasi investor yaitu adanya *return* saham yang merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Menurut Jogiyanto (2008:195) menyatakan bahwa *return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Tingkat pertumbuhan (*Growth*)

Tingkat pertumbuhan (*growth*) suatu perusahaan juga merupakan salah satu faktor fundamental yang dinilai oleh investor, karena jika pertumbuhan perusahaan cepat mengindikasikan bahwa perusahaan telah mapan dalam kegiatan usahanya, sehingga kinerja perusahaan juga bagus dalam mendapatkan *return* yang diharapkan (Wardjono, 2010:84). (Nasehah dan Widiyarti, 2012:4) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun pihak eksternal perusahaan yaitu investor dan kreditor. Laju pertumbuhan perusahaan diperkirakan dengan melihat rata-rata laju pertumbuhan ROE.

Degree of Financial Leverage (DFL)

Tingkat *leverage* keuangan atau *degree of financial leverage* (DFL) merupakan persentase perubahan laba per lembar saham (EPS) yang diakibatkan adanya perubahan dalam laba operasi. Dengan kata lain, DFL merupakan persentase perubahan EBIT yang menyebabkan perubahan pada EPS. (Harjito dan Martono, 2013:327). (Abdul dan Benazir, 2015:93) menyatakan bahwa tingkat *leverage* keuangan (DFL) digunakan untuk mengetahui berapa besar perubahan persentase *earning per share* (EPS) yang disebabkan oleh perubahan EBIT (laba sebelum bunga dan pajak). Semakin besar nilai DFL maka semakin besar risiko finansial perusahaan sebab utang perusahaan juga besar.

Return On Equity (ROE)

Return on equity (ROE) atau sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri (Harjito dan Martono, 2013:61). Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut

pandang pemegang saham. Angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Rasio ROE tidak memperhitungkan dividen maupun capital gain untuk pemegang saham. Karena rasio ini bukan pengukur *return* (tingkat pengembalian) yang diterima pemegang saham yang sebenarnya. ROE dipengaruhi oleh ROA dan tingkat penggunaan utang (*leverage* keuangan) perusahaan (Hanafi, 2011:43).

Hubungan Growth dengan Return saham

Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu berkembang dibandingkan dengan periode sebelumnya. Hal ini akan menarik bagi investor karena berdampak kepada nilai intrinsik suatu saham. Sehingga investor akan rela untuk membeli suatu saham dengan harga relatif lebih tinggi dibandingkan saham perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan asset yang lebih rendah. Dengan adanya tingkat pertumbuhan yang tinggi maka harapan investor akan suatu nilai intrinsik saham cenderung meningkat sehingga hal ini direspon dengan dilakukannya aksi beli oleh para investor yang berakibat pada kenaikan harga saham yang akhirnya meningkatnya *return* saham (Rohmah, 2013).

Hubungan Degree of financial leverage dengan Return saham

Degree of financial leverage (DFL) merupakan presentase perubahan EBIT yang menyebabkan perubahan pada EPS (Harjito dan Martono, 2013:327). Jika semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, pemilik modal sendiri akan menanggung resiko yang makin besar maka semakin tinggi pula financial leveragenya (Widjaja, 2011:128). Dalam trade off theory semakin tinggi hutang semakin tinggi beban kebangkrutan yang ditanggung perusahaan, sehingga akan direspon investor pada umumnya dengan menjual saham yang dimilikinya maka investor tidak mendapatkan *return* saham namun mengalami resiko kebangkrutan.

Hubungan Return on equity dengan Return saham

Return on equity (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri. Sebagaimana ROA, maka semakin tinggi ROE juga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat, maka secara teoritis, sangat dimungkinkan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham (Susilowati dan Turyanto, 2011:19).

Penelitian Terdahulu

Anwar (2016) meneliti tentang pengaruh QR, ROA, ROE, NPM, dan EPS terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel QR, ROA, ROE, NPM, dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham.

Abdul dan Benazir (2015) meneliti tentang pengaruh DPR, ROE, Growth, DFL terhadap *return* saham melalui PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV, sementara itu tidak ditemukan demikian pada variabel DPR, ROE, dan DFL. Variabel DPR, ROE, *growth*, dan DFL ditemukan mempengaruhi PBV secara simultan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa PBV memiliki pengaruh signifikan pada *return* saham, sedangkan DPR dan DFL tidak. Penelitian ini juga menemukan bahwa DPR, PBV, dan DFL mempengaruhi *return* saham secara simultan.

Magdalena (2013) meneliti tentang pengaruh PBV, PER, dan EPS terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel PBV, PER dan EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan, baik secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham.

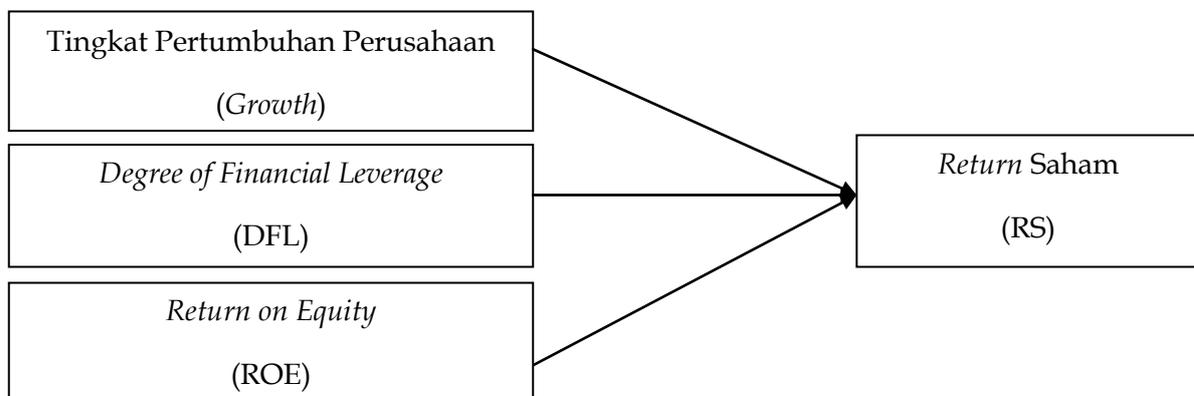
Khan (2013) meneliti tentang pengaruh EPS, DER, ROE, TIER, dan CFR terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel EPS, DER, ROE, TIER, dan CFR memiliki pengaruh yang signifikan, baik secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham.

Wijaya (2015) meneliti tentang pengaruh variabel DER, PBV, ROA, *dividend yield*, dan *earning yield* terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersamaan variabel DER, PBV, ROA, *dividend yield*, dan *earning yield* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial, PBV, ROA, Dividend Yield, dan Earning Yield memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Namun, DER tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham.

Irfani (2011) meneliti tentang pengaruh variabel DER, PER, PBV, ROE, UP terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel DER, PBV, ROE, UP tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan variabel DER, PER, PBV, ROE, UP berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual merupakan pola pemikiran yang menjadi pijakan peneliti untuk menetapkan solusi terbaik dalam mengetahui permasalahan pada penelitian ini. Berdasarkan tinjauan penelitian terdahulu dan landasan teori serta permasalahan yang telah dikemukakan, sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut ini digambarkan rerangka konseptual yang tersaji pada gambar 1 berikut ini:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₁ : *Growth* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia.

H₂ : *Degree of financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia.

H₃ : *Return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia.

H₄ : Diantara *growth*, *degree of financial leverage*, dan *return on equity* yang berpengaruh dominan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia adalah *return on equity*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah paradigma kuantitatif (*Quantitative Paradigma*). Paradigma kuantitatif ini menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dan Supomo, 2014:12). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 23 perusahaan terdiri atas: PT. Adaro Energy Tbk, PT. Atlas Resources Tbk, PT. Bara Jaya International Tbk, PT. Borneo Lumbang Energy & Metal Tbk, PT. Berau Coal Energy Tbk, PT. Baramulti Sukses Sarana Tbk, PT. Bumi Resource Tbk, PT. Bayan Resource Tbk, PT. Darma Henwa Tbk, PT. Delta Dunia Makmur Tbk, PT. Golden Energy Mines Tbk, PT. Garda Tujuh Buana Tbk, PT. Harum Energy Tbk, PT. Indo Tambangraya Megah Tbk, PT. Resource Alam Indonesia Tbk, PT. Mitrabara Adiperdana Tbk, PT. Samindo Resource Tbk, PT. Perdana Karya Perkasa Tbk, PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk, PT. Petrosea Tbk, PT. Golden Eagle Energy Tbk, PT. Permata Prima Sakti Tbk, PT. Toba Bara Sejahtera Tbk.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap obyek yang akan diteliti (Sugiyono, 2014:68). Berikut kriteria yang harus dipenuhi dalam pengambilan sampel: (1) Perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014; (2) Perusahaan pertambangan batubara yang mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap selama periode 2012-2014 secara berturut-turut; (3) Perusahaan pertambangan batubara yang memiliki *return* saham selama periode 2012-2014. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka ada 19 (sembilan belas) perusahaan pertambangan batubara yang terdiri atas: PT. Adaro Energy Tbk, PT. Atlas Resources Tbk, PT. Bara Jaya International Tbk, PT. Borneo Lumbang Energy & Metal Tbk, PT. Berau Coal Energy Tbk, PT. Bumi Resource Tbk, PT. Bayan Resource Tbk, PT. Darma Henwa Tbk, PT. Delta Dunia Makmur Tbk, PT. Golden Energy Mines Tbk, PT. Garda Tujuh Buana Tbk, PT. Harum Energy Tbk, PT. Indo Tambangraya Megah Tbk, PT. Resource Alam Indonesia Tbk, PT. Samindo Resource Tbk, PT. Perdana Karya Perkasa Tbk, PT. Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk, PT. Petrosea Tbk, PT. Golden Eagle Energy Tbk.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) (Indriantoro dan Supomo, 2014:147). Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Teknik pengumpulan data melalui sumber data sekunder, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara memanfaatkan laporan keuangan perusahaan pertambangan sektor batubara di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2014.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Bebas (Independen)

1. Tingkat Pertumbuhan (*Growth*)

Merupakan laju pertumbuhan yang diperkirakan dengan melihat rata-rata laju pertumbuhan ROE. Teknik pengukuran variabel ROE menggunakan satuan prosentase. Perhitungan *growth* dinyatakan dalam formula sebagai berikut:

$$Growth = \frac{ROEt - ROEt-1}{ROEt-1}$$

2. Degree of Financial Rasio (DFL)

Tingkat leverage keuangan (DFL) digunakan untuk mengetahui berapa banyak perubahan persentase *earning per share* (EPS) yang disebabkan oleh perubahan EBIT (laba sebelum bunga dan pajak). Teknik pengukuran variabel DFL menggunakan satuan prosentase, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DFL = \frac{\% \text{ Penambahan EPS}}{\% \text{ Penambahan EBIT}}$$

3. Return on Equity (ROE)

Return on equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu. Teknik pengukuran variabel ROE menggunakan satuan prosentase, dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Variabel Terikat (Dependen)

Return Saham (RS)

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio dengan satuan ukurannya adalah persen (%). Untuk menghitung *return* saham menggunakan rumus:

$$\text{Return saham} = \frac{Pt - Pt-1 + Dt}{Pt-1}$$

Dimana:

- Pt = Harga saham periode sekarang
- Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya
- Dt = Deviden kas yang dibayarkan

Teknik Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu analisis melalui suatu pengukuran yang berupa angka-angka dengan menggunakan metode statistik. Teknik analisis data penelitian ini adalah menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Tahap analisis data adalah sebagai berikut:

a. Uji asumsi klasik

Untuk menentukan persamaan regresi dengan metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*) layak digunakan dalam analisis, maka data yang diolah memenuhi 4 asumsi klasik, yaitu:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilakukan dalam pendekatan grafik. Uji normalitas menguji apakah dalam sebuah model regresi, baik variabel dependen

maupun variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Santoso, 2009:214). Dasar pengambilan keputusan uji normalitas adalah sebagai berikut:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
 - b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi normalitas.
2. Uji Multikolinieritas
- Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2011:105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut jika nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 dan nilai *tolerance* (TOL) ≥ 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari mulikolinieritas (Ghozali, 2011:106).
3. Uji Autokorelasi
- Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam regresi terdapat hubungan antara residual yang bersifat model tidak saling independen. Sebuah model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi. Menurut Santoso (2009:219), secara umum untuk menentukan autokorelasi bisa diambil patokan sebagai berikut:
- a. Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
 - b. Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
 - c. Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.
4. Uji Heteroskedastisitas
- Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual, dari satu pengamatan ke pegamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat diketahui dari pola gambar *scatterplot* model tersebut (Ghozali, 2011:139).

b. Persamaan regresi linier berganda

Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2011:96). Menurut Ferdinand (2014:295), analisis regresi linier berganda adalah suatu prosedur statistik dalam menganalisis hubungan antara variabel satu atau lebih variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) rumus *multiple* regresinya adalah sebagai berikut:

$$RS = a + b_1\text{Growth} + b_2\text{DFL} + b_3\text{ROE} + e$$

Dimana:

RS	= Return saham
a	= Konstanta regresi
b_1, b_2, b_3	= Koefisien regresi dari <i>growth</i> , DFL, ROE
Growth	= Tingkat pertumbuhan perusahaan
DFL	= <i>Degree of financial leverage</i>
ROE	= <i>Return on equity</i>
e	= faktor pengganggu dari luar model (Error)

setelah diketahui persamaan regresi maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen di tafsirkan berdasarkan atas nilai koefisien dari variabel independen.

c. Uji kelayakan model

Uji kelayakan model digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Model *goodness of fit* dapat diukur dari nilai statistik F dan koefisien determinasi (R^2).

- Uji F

Uji statistik F pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas yang digunakan untuk kelayakan model terhadap variabel dependen atau terikat. Dapat juga diartikan apakah model penelitian regresi linier berganda yang digunakan sesuai atau tidak.

- Uji Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2011:97).

Interpretasi: Jika nilai R^2 mendekati 1, menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin kuat, sedangkan apabila jika R^2 mendekati 0 menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin lemah.

d. Uji hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan proses pembuatan keputusan yang menggunakan estimasi statistik sampel terhadap parameter populasinya, karena pengujian hipotesis sebagai salah satu tujuan utama peneliti (Indriantoro dan Supomo, 2014:214). Untuk menguji pengaruh *growth*, *degree of financial leverage*, dan *return on equity* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia dilakukan dengan uji t. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:98).

e. Analisis koefisien determinasi parsial (r^2)

Koefisien determinasi parsial ini digunakan untuk mengetahui faktor manakah yang dominan berpengaruh dari variabel bebas yang terdiri dari *growth*, *degree of financial leverage*, dan *return on equity* terhadap *return* saham perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia. Kriteria dalam uji ini adalah:

Jika r^2 variabel bebas secara parsial menunjukkan angka terbesar, maka variabel tersebut mempunyai pengaruh dominan terhadap variabel terikat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

a. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Data dikatakan normal jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal dalam model regresi ini data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Jadi dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 dan nilai *tolerance* (TOL) $\geq 0,1$. Dari hasil perhitungan SPSS diketahui semua variabel tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Ada atau tidaknya autokorelasi dengan melihat nilai Durbin Watson. Apabila Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. Dari hasil perhitungan diketahui nilai D-W sebesar 1,585 dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas adalah untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Uji ini dilakukan dengan *scatterplot*. Dari hasil analisis diketahui data menyebar sehingga bisa dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

b. Persamaan Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar perubahan variabel dalam model penelitian yaitu Tingkat Pertumbuhan (*growth*), DFL (*degree of financial leverage*), ROE (*return on equity*) terhadap *return* saham. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan SPSS 23 dengan teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil perhitungan sebagaimana yang tersaji pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Coefficient^a

Model		Unstandardized		Standardized		t	Sig.
		Coefficients	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	29,794	19,256			1,547	,133
	GROWTH	5,422	2,311	,394		2,346	,026
	TR_DFL	-28,735	13,654	-,354		-2,105	,044
	TR_ROE	-3,571	1,277	-,431		-2,796	,009

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, diolah 2016

Berdasarkan Tabel 1 persamaan regresi yang didapat yaitu:

$$RS = 29,794 + 5,422GROWTH - 28,735TR_DFL - 3,571TR_ROE + e$$

Model diatas menunjukkan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan DFL dan ROE berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

c. Uji Kelayakan Model

- Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel Tingkat Pertumbuhan (*growth*), DFL (*degree of financial leverage*), ROE (*return on equity*) yang dimasukkan dalam model layak digunakan atau tidak. Hasil uji statistik F adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^a

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	10741,766	3	3580,589	5,220	,005 ^b
	<i>Residual</i>	19890,831	29	685,891		
	Total	30632,597	32			

a. Dependent Variable: RS

b. Predictors: (Constant), TR_ROE, GROWTH, TR_DFL

Sumber: Data sekunder, diolah 2016

Dari hasil pengolahan data maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dari tingkat signifikan $0,005 < 0,05$.

- Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2006:83). Hasil uji koefisien determinasi (R^2) adalah sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Perhitungan Uji (R^2)
Model Summary^b

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,592 ^a	,351	,283	26,18952

a. Predictors: (Constant), TR_ROE, GROWTH, TR_DFL

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, diolah 2016

Disini hasil R^2 sebesar 0.351 atau 35.1% berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variabel dependen sangat rendah dan amat terbatas, sedangkan sisanya sebesar 64,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

d. Uji Hipotesis

Tabel 4
Hasil Perhitungan Uji t
Coefficients^a

Model		t	Sig	α	Keterangan
1	(Constant)	1,547	,133		
	GROWTH	2,346	,026	0,05	Berpengaruh Signifikan
	TR_DFL	-2,105	,044	0,05	Berpengaruh Signifikan
	TR_ROE	-2,796	,009	0,05	Berpengaruh Signifikan

a. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder, diolah 2016

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh nilai signifikansi uji t sebesar 0,026 dan nilai koefisien regresi positif yaitu sebesar 5,422. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa *growth* memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena dalam hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu berkembang dibandingkan periode sebelumnya. Hal ini akan menarik bagi investor karena berdampak kepada nilai intrinsik suatu saham yang akhirnya meningkatnya return saham. Namun hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian sebelumnya dari Abdul dan Benazir (2015), dimana hasil penelitian tersebut mengatakan bahwa *growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan melalui PBV.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh nilai signifikansi uji t sebesar 0,044 dan nilai koefisien regresi negatif yaitu sebesar -28,735. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa DFL memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang memiliki rasio *degree of financial leverage* (DFL) tinggi, maka risiko yang ditanggung perusahaan juga besar karena harus membayar kewajiban dan bunga dari hutang yang dimilikinya. Dengan rasio DFL yang tinggi dan diimbangi dengan menurunnya *return on equity* maka mengakibatkan menurunnya harga saham sehingga return saham pun ikut menurun. Hasil penelitian ini didukung oleh Abdul dan Benazir (2015) yang menyatakan bahwa DFL berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh nilai signifikansi uji t sebesar 0,009 dan nilai koefisien regresi negatif yaitu sebesar -3,571. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham. Hal ini dikarenakan adanya penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Dengan adanya penurunan menghasilkan laba bersih dapat mengakibatkan laba yang tersedia untuk investor semakin kecil selain itu dengan tingginya rasio DFL mengakibatkan risiko hutang yang ditanggung perusahaan juga semakin meningkat maka hal ini dapat mengakibatkan harga saham perusahaan menurun

sehingga return saham juga menurun. Jika nilai *return on equity* menurun maka banyak investor yang kurang tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Anwar (2016), Khan (2013), dan Irfani (2011) yang menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

e. Analisis Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Tabel 5
Hasil Analisis Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Variabel	R	r^2
GROWTH	0,399	0,1592
TR_DFL	-0,364	0,1325
TR_ROE	-0,461	0,2125

Sumber: Data sekunder, diolah 2016

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia adalah *return on equity* karena mempunyai koefisien determinasi partialnya paling besar.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Hipotesis pertama yang menyatakan *growth* berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia diterima. Hasil nilai koefisien regresi positif menunjukkan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu berkembang dibandingkan periode sebelumnya. Hal ini akan menarik bagi investor karena berdampak kepada nilai intrinsik suatu saham yang akhirnya meningkatnya *return* saham.
2. Hipotesis kedua yang menyatakan *degree of financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia diterima. Hasil nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa dengan rasio *degree of financial leverage* yang tinggi dan diimbangi dengan menurunnya *return on equity* maka mengakibatkan menurunnya harga saham sehingga *return* saham pun ikut menurun.
3. Hipotesis ketiga yang menyatakan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia diterima. Hasil nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa adanya penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Dengan adanya penurunan menghasilkan laba bersih dapat mengakibatkan laba yang tersedia untuk investor semakin kecil selain itu dengan tingginya rasio *degree of financial leverage* mengakibatkan risiko hutang yang ditanggung perusahaan juga semakin meningkat maka hal ini dapat mengakibatkan harga saham perusahaan menurun sehingga *return* saham juga menurun.
4. Hipotesis keempat menyatakan diantara *growth*, *degree of financial leverage*, dan *return on equity* yang berpengaruh dominan terhadap return saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia adalah *return on equity* diterima. Karena melihat hasil koefisien determinasi parsial dapat disimpulkan bahwa variabel

yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia adalah *return on equity* karena mempunyai koefisien determinasi partialnya paling besar.

Saran

Beberapa saran dari peneliti agar penelitian selanjutnya memperoleh hasil yang lebih baik lagi yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel faktor ekonomi makro yang diduga berpengaruh terhadap *return* saham misalnya seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi dan lain-lain.
2. Memperbanyak jumlah sampel yang akan digunakan dengan memilih kelompok industri pada sektor tertentu sehingga sampel menjadi lebih representative terhadap populasinya.
3. Memperpanjang periode (waktu) penelitian agar jumlah data yang diperoleh bertambah sehingga akan terbuka peluang untuk mendapatkan hasil pengolahan data yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul. M. M. S. dan Benazir. 2015. An Indirect Impact of the Price to Book Value to the Stock Returns: An Empirical Evidence from the Property Companies in Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 17(2): 91-96.
- Anwar, M. 2016. Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE - 100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing* XVI(1): 30-39.
- Ferdinand, A. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Balai Pustaka. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Harjito, A. D. dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Irfani, A. 2011. A Study of Financial Performance and stock Return in IPO Underpricing Phenomenon on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Indonesian Capital Market Review* IV(2): 101-116.
- Indriantoro N. dan Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. IKAPI. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta.
- Khan, W., A. Naz, M. Khan, W. K. Qaiser, dan S. Ahmad. 2013. The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns "A Case of Pakistan Textile Industry". *Middle East Journal of Scientific Research* 16(2): 289-295.
- Magdalena, R. 2013. Market Ratios on Bank Stock Returns In Indonesia Stock Exchange For The Years 2008-2010. *Global Network Journal* 6(1):41-52.
- Nasehah, D. dan E. T. Widyarti. 2012. Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, GROWTH, dan FIRM SIZE Terhadap Price to Book Value (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007-2010). *Diponegoro Journal Of Management* 1(1): 1-9.
- Rohmah, F. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Return On Investment (ROI), dan Growth Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Listing di LQ-45 Periode 2009-2011). *Skripsi*. Program S1 Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Malang.
- Santoso, S. 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Elex Media Komputindo. Jakarta.

- Susilowati, Y. dan T. Turyanto. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1): 17-37.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2014. *Statistika Untuk Penelitian*. Cetakan Ke-24. Alfabeta. Bandung.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Tampubolon, M. P. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Ghalia. Bogor.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Wardjono. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PBV dan Implikasinya Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 2(1): 83-96.
- Widjaja, I. 2011. Dampak Ukuran Degree Of Financial Leverage, Sales Growth, dan Size Growth Terhadap Return Harga Saham. *Media Riset Bisnis dan Manajemen* 11(2): 126-139.
- Wijaya, J. A. 2015. The Effect of Financial Ratios toward Stock Returns among Indonesian Manufacturing Companies. *iBuss Management* 3(2): 261-271.

