

BAB 4 HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Pada bagian ini akan dibahas mengenai statistik deskriptif pada penelitian ini. Yaitu pada kondisi *Bullish* dan *bearish* (data normal):

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Kondisi

Bullish					
Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
QUICK_RATIO	234	,1084	19,6645	1,696224	1,8655502
TATO	234	,0047	2,4167	,530187	,5050546
DER	234	,1535	18,1924	2,127197	2,6919518
ROE	234	,0003	7,9910	,190731	,5476971
PER	234	-105,4679	977,3654	39,639498	81,1280533
RETURN	234	-,0025	,0045	,000049	,0012161
Bearish					
Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
QUICK_RATIO	210	,1787	15,7753	1,791470	1,9390167
TATO	210	,0200	2,3194	,546808	,5117967
DER	210	,0326	11,3958	2,027742	2,5823021
ROE	210	,0001	1,6258	,170826	,2044651
PER	210	,8401	115,0160	24,346876	18,0835808
RETURN	210	-,0033	,0029	,000434	,0012787

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Dilihat dari tabel 4.1. Untuk kondisi *bullish* diketahui bahwa nilai minimum untuk QR sebesar 0,1084 dan maksimum 19,6645 serta nilai mean atau rata-rata 1,696224 dengan standar deviasi 1,8655502. Jadi perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki perbandingan antara aset lancar dikurangi persediaan terhadap liabilitas lancarnya sebesar 1,696224 kali. Artinya,

tiap Rp 1 hutang lancar mampu ditanggung oleh Rp 1,696224 aset lancar (tidak termasuk persediaan).

Untuk variabel TATO, nilai minimum sebesar 0,0047 dan maksimum 2,4167 dengan mean rata-rata sebesar 0,530187 serta standar deviasi 0,5050546. Jadi perbandingan antara penjualan bersih perusahaan dengan total aset perusahaan sebesar 0,530187 kali. Artinya, tiap Rp 1 aset mampu menghasilkan Rp 0,530187 penjualan bersih.

Variabel DER, nilai minimum 0,1535 dan maksimum 18,1924 dengan rata-rata atau mean sebesar 2,127197 dengan standar deviasi sebesar 2,6919518. Hal ini berarti perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan sebesar 2,127197 kali. Artinya, tiap Rp 1 ekuitas mampu menanggung Rp 2,127197 liabilitas.

Untuk variabel ROE, nilai minimum 0,0003 dan nilai maksimum 7,9910 dengan rata-rata atau mean sebesar 0,190731 dengan standar deviasi sebesar 0,5476971. Jadi hal ini menunjukkan bahwa perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas sebesar 0,190731 kali. Artinya, tiap Rp 1 ekuitas mampu menghasilkan Rp 0,190731 laba bersih setelah pajak.

Untuk variabel PER untuk nilai minimal sebesar -105,4679 dan maksimum 977,3654 dengan rata-rata atau mean sebesar 39,639498 dan standar deviasi sebesar 81,1280533. Jadi perusahaan memiliki perbandingan antara harga saham terhadap laba per saham sebesar 39,639498 kali. Artinya, tiap Rp 1 harga saham mencerminkan Rp 39,639498 laba per saham.

Variabel *return*, nilai minimum -0,0025 dan maksimum 0,0045 dengan rata-rata atau mean sebesar 0,000049 serta standar deviasi sebesar 0,0012161. Jadi perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini menerima tingkat pengembalian sebesar 0,000049 kali.

Sedangkan untuk kondisi *bearish* diketahui bahwa nilai minimum untuk QR sebesar 0,1787 dan maksimum 15,7753 serta nilai mean atau rata-rata 1,791470 dengan standar deviasi 1,9390167. Jadi perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki perbandingan antara aset lancar dikurangi persediaan terhadap liabilitas lancarnya sebesar 1,791470 kali. Artinya, tiap Rp 1 hutang lancar mampu ditanggung oleh Rp 1,791470 aset lancar (tidak termasuk persediaan).

Untuk variabel TATO, nilai minimum sebesar 0,0200 dan maksimum 2,3194 dengan mean rata-rata sebesar 0,546808 serta standar deviasi 0,5117967. Jadi perbandingan antara penjualan bersih perusahaan dengan total aset perusahaan sebesar 0,546808 kali. Artinya, tiap Rp 1 aset mampu menghasilkan Rp 0,546808 penjualan bersih.

Variabel DER, nilai minimum 0,0326 dan maksimum 11,3958 dengan rata-rata atau mean sebesar 2,027742 dengan standar deviasi sebesar 2,5823021. Hal ini berarti perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan sebesar 2,027742. Artinya, tiap Rp 1 ekuitas mampu menanggung Rp 2,027742 liabilitas.

Untuk variabel ROE, nilai minimum 0,0001 dan nilai maksimum 1,6258 dengan rata-rata atau mean sebesar 0,170826 dengan standar deviasi sebesar 0,2044651. Jadi hal ini menunjukkan bahwa perbandingan antara laba bersih

setelah pajak terhadap total ekuitas sebesar 0,170826 kali. Artinya, tiap Rp 1 ekuitas mampu menghasilkan Rp 0,170826 laba bersih setelah pajak.

Untuk variabel PER untuk nilai minimal sebesar 0,8401 dan maksimum 115,0160 dengan rata-rata atau mean sebesar 24,346876 dan standar deviasi sebesar 18,0835808. Jadi perusahaan memiliki perbandingan antara harga saham terhadap laba per saham sebesar 24,346876. Artinya, tiap Rp 1 harga saham mencerminkan Rp 24,346876 laba per saham.

Variabel *return*, nilai minimum -0,0033 dan maksimum 0,0029 dengan rata-rata atau mean sebesar 0,000434 serta standar deviasi sebesar 0,0012787. Jadi perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini menerima tingkat pengembalian sebesar 0,000434.

4.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan dengan uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedastisitas:

4.2.1. Uji Normalitas

Untuk pengujian normalitas data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas Awal *Bullish*

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,058	284	,023	,972	284	,000

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.2 diketahui bahwa hasil pengujian untuk normalitas awal dapat dilihat dari nilai *Kolmogorof-Smirnov sig.* sebesar $0,027 < 0,05$ dapat dikatakan bahwa data yang berjumlah 284 pada penelitian ini tidak normal. Kemudian dilakukan pengujian normalitas ulang dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas Akhir *Bullish*

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,052	234	,200*	,978	234	,001

*. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.3. diketahui bahwa hasil pengujian untuk normalitas akhir *bullish* dilihat dari nilai *Kolmogorof-Smirnov sig.* sebesar $0,200 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini normal.

Tabel 4.4. Hasil Uji Normalitas Awal *Bearish*

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,343	270	,000	,154	270	,000

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.4. diketahui bahwa hasil pengujian untuk normalitas awal dapat dilihat dari nilai *Kolmogorof-Smirnov sig.* sebesar $0,000 < 0,05$ dapat dikatakan bahwa data yang berjumlah 270 pada penelitian ini tidak normal. Kemudian dilakukan pengujian normalitas ulang dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4.5. Hasil Uji Normalitas Akhir *Bearish*

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,042	210	,200 [*]	,984	210	,019

*. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.5. diketahui bahwa hasil pengujian untuk normalitas akhir dilihat dari nilai *Kolmogorof-Smirnov* sig. sebesar $0,200 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini normal.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah antar variabel independen terjadi korelasi atau tidak. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas maka dapat dilihat dari nilai VIF (Variance Inflation Factor) dan Tolerance. Jika nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0,1$, maka dipastikan tidak terjadi multikolinearitas. Berikut ini adalah hasilnya:

Tabel 4.6. Hasil Pengujian Multikolinearitas Kondisi *Bullish*

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
QR	,989	1,011
TATO	,617	1,620
DER	,630	1,587
ROE	,557	1,794
PER	,977	1,023

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk multikolinearitas memiliki nilai Tolerance untuk masing-masing variable independen $> 0,1$ dan untuk nilai VIF < 10 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

Tabel 4.7. Hasil Pengujian Multikolinearitas Kondisi *Bearish*

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
QR	,945	1,058
TATO	,490	2,042
DER	,709	1,410
ROE	,577	1,734
PER	,929	1,076

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk multikolinearitas memiliki nilai Tolerance untuk masing-masing variabel independen $> 0,1$ dan untuk nilai VIF < 10 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

4.2.3. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan uji Durbin Watson (DW) hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8. Hasil Pengujian Autokorelasi Kondisi *Bullish*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,377 ^a	,143	,124	,0011384	1,571

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk autokorelasi sebesar 1,571 berada diantara 1,5 dan 2,5 artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

Tabel 4.9. Hasil Pengujian Autokorelasi Kondisi *Bearish*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,279 ^a	,078	,055	,0012430	1,963

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel di atas dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian untuk autokorelasi sebesar 1,963 berada diantara 1,5 dan 2,5 artinya tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk menguji heterokedastisitas digunakan uji Glejser. Dalam uji Glejser, nilai mutlak residual ($|u|$) diregresikan dengan variabel independen. Berikut ini adalah hasil pengujiannya:

Tabel 4.10
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Kondisi *Bullish*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,001	,000		10,947	,000
	QR	-1,344E-5	,000	-,041	-,622	,535
	TATO	-3,701E-5	,000	-,031	-,366	,715
	DER	2,138E-6	,000	,009	,114	,909
	ROE	-8,130E-5	,000	-,073	-,829	,408
	PER	-5,808E-7	,000	-,077	-1,161	,247

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.10. Dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian heteroskedastisitas untuk masing-masing variabel independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 sehingga dengan demikian dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.11. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas Kondisi *Bearish*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,001	,000		8,188	,000
	QR	1,418E-5	,000	,041	,575	,566
	TATO	,000	,000	,107	1,086	,279
	DER	-2,008E-5	,000	-,077	-,939	,349
	ROE	-,001	,000	-,170	-1,882	,061
	PER	-1,460E-6	,000	-,039	-,547	,585

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Berdasarkan pada tabel 4.11. dapat diketahui bahwa ternyata hasil pengujian heteroskedastisitas untuk masing-masing variabel independen memiliki

nilai signifikansi di atas 0,05 sehingga dengan demikian dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Model Fit

Berikut ini adalah hasil uji model fit:

Tabel 4.12. Hasil Uji Model Fit Kondisi Bullish

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,000	5	,000	7,578	,000 ^b
Residual	,000	228	,000		
Total	,000	233			

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai sig. $0,000 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa model fit, jadi variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi dependen.

Tabel 4.13. Hasil Uji Model Fit Kondisi Bearish

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,000	5	,000	3,435	,005 ^b
Residual	,000	204	,000		
Total	,000	209			

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Dari tabel diatas diketahui bahwa nilai sig. $0,005 < 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa model fit, jadi variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi dependen.

4.3. Pengujian Hipotesis

Setelah semua asumsi terpenuhi, maka berikutnya adalah melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen (rasio keuangan) terhadap variabel dependen (*return*). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji t dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.14. Hasil Uji t

Model: <i>Bullish</i>		Standardized Coefficients	Sig.	<i>Bearish</i>	Standardized Coefficients	Sig.
		Beta			Beta	
1	(Constant)		,298	(Constant)		,111
	QR	-,134	** ,031	QR	,057	,414
	TATO	,160	** ,042	TATO	-,306	*** ,002
	DER	,343	*** ,000	DER	-,070	,380
	ROE	-,122	,140	ROE	,196	** ,028
	PER	-,176	*** ,005	PER	,146	** ,037

*** 1%
 ** 5%
 * 10%

Sumber: Data Sekunder yang Diolah (2019)

Hipotesis Pertama

Dari tabel 4.15 diketahui bahwa QR berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada periode *bullish*, namun secara statistik signifikan pada level 5% sehingga H1a ditolak.

Hal ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan Dadrasmoghadam dan Akbari (2015), Foye (2013), Kohansal et al (2011), Nudiana (2013), Wulandari (2015), serta Septiana dan Wahyuwati (2016) yang mendapatkan hasil bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap return saham.

Pada kondisi *bearish* dapat dilihat bahwa QR berpengaruh positif terhadap *return* saham namun secara statistik tidak signifikan sehingga H1b ditolak. Jika aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar dibandingkan kewajiban lancar yang dimiliki, maka perusahaan dalam kondisi yang sehat. Namun dapat kita lihat bahwa pada saat kondisi *bearish*, QR yang tinggi justru tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return*. Hal itu disebabkan karena pada saat pasar sedang dalam kondisi *bearish*, investor memiliki kecenderungan untuk melihat faktor-faktor yang lain seperti inflasi, suku bunga, dan volume perdagangan.

Hipotesis Kedua

Dari tabel 4.15. diketahui bahwa TATO berpengaruh positif terhadap *return* saham dan secara statistik signifikan pada level 5% saat kondisi *bullish*, sehingga H2a diterima. Pada kondisi *bearish* diketahui bahwa TATO berpengaruh negatif terhadap *return saham* dan secara statistik signifikan pada level 1% yang artinya hipotesis sehingga H2b diterima.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Dewi (2016) yang menunjukkan bahwa Rasio Aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. *Total Asset Turnover* merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa aset.

Hipotesis Ketiga

Dari tabel 4.15. diketahui bahwa DER berpengaruh positif terhadap *return saham* dan secara statistik signifikan pada level 1% pada kondisi *bullish*, sehingga H3a diterima. Berdasarkan teori efisiensi pasar modal, pada efisiensi pasar bentuk setengah kuat, harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh data pasar namun juga dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan. Semakin rendah Rasio Leverage maka akan semakin baik, karena semakin akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Total liabilitas dalam penelitian ini adalah keseluruhan liabilitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian oleh Supadi dan Amin (2012) yang meneliti 20 perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*(JII) selama tahun 2008 s.d. 2011. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuasi eksperimental. Sampel penelitian didasarkan pada metode *purposive sampling*. Hasil penelitiannya adalah Rasio Leverage berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Hal ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan Dadrasmoghadam dan Akbari (2015), Foye (2013), Kohansal et al (2011), Ahmed (2010).

Sedangkan dari tabel 4.15. diketahui bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return saham* namun secara statistik tidak signifikan pada kondisi *bearish*, sehingga H3b ditolak. Alasan ditolaknya hipotesis ini adalah karena dilihat dari nilai statistik deskriptifnya nilai mean untuk variabel DER relative kecil sehingga tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

Hipotesis Keempat

Dari tabel 4.15. diketahui bahwa pada saat *bullish* ROE berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan secara statistik tidak signifikan, sehingga H4a ditolak. Dilihat dari nilai statistik deskriptif untuk ROE tidak terlalu tinggi sehingga menjadikan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Hal ini tidak sependapat dengan penelitian oleh Jauhari dan Wibowo (2004) meneliti tentang analisis fundamental terhadap *return* saham pada periode *bullish* dan *bearish* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang hasilnya adalah Rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Sampel penelitian didasarkan pada metode *purposive sampling*. Penelitian ini meneliti IHSG bulanan pada tahun 1999-2002.

Dari tabel 4.16. diketahui pada saat *bearish* ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham dan secara statistik signifikan pada level 5%, sehingga H4b ditolak. Semakin besar nilai rasio profitabilitas, maka perusahaan akan dianggap semakin menguntungkan. Maka dari itu, investor akan mencari saham perusahaan ini sehingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran sekunder naik, akibatnya *return* yang diperoleh investor juga besar. Namun apabila memiliki arah yang negatif, maka semakin baik rasio profitabilitas akan menghasilkan *return* yang rendah.

Hipotesis Kelima

Dari tabel 4.15. diketahui pada saat *bullish* PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham dan secara statistik signifikan pada level 1%, sehingga H5a ditolak.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Nugroho (2009) yang meneliti 20 perusahaan sub sektor industri otomotif dan 21 perusahaan sub sektor industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003 – 2007. Sampel penelitian didasarkan pada metode *purposive sampling*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa Rasio Pasar berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Dari tabel 4.15. diketahui pada saat *bearish* PER berpengaruh positif terhadap *return* saham dan secara statistik signifikan pada level 5%, sehingga H5b ditolak. Semakin tinggi rasio pasar menunjukkan bahwa investor mengharapkan pertumbuhan deviden yang tinggi dan saham memiliki resiko yang rendah.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nugroho (2009) yang meneliti 20 perusahaan sub sektor industri otomotif dan 21 perusahaan sub sektor industri tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003 – 2007. Sampel penelitian didasarkan pada metode *purposive sampling*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa Rasio Pasar berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.