

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, maka didalam tabel 4.1 berikut akan ditampilkan hasil statistik deskriptif setiap variabel penelitian dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.1.
Hasil Analisis Deskriptif Statistik Awal

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	67	,0853	115,7088	3,085557	14,0409699
ROA	67	-,4011	,2407	-,028053	,1039624
DER	67	,0157	16,7488	1,526331	2,2202830
TATO	67	,0163	1,1100	,402258	,2553080
PER	67	-38,3094	1661,7093	70,941259	252,0169843
RETURN SAHAM	67	-,7827	1,1413	-,048856	,3290994
Valid N (listwise)	67				

Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Data awal adalah berjumlah 84 data keuangan, namun dari hasil uji normalitas didapatkan hasil bahwa data tidak memenuhi asumsi normalitas sehingga dilakukan outlier terhadap data. Dari hasil outlier ini terdapat 16 data yang tidak memenuhi asumsi normalitas dengan nilai Z (nilai distribusi normal) lebih besar dari 3.

Nilai rata-rata *current ratio* adalah sebesar 3,085 kali. Sedangkan standar deviasi *current ratio* adalah sebesar 14,040 kali. Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 3,085 kali, artinya adalah rata-rata perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2018 yang menjadi sampel penelitian ini memiliki aset lancar sebesar 2,805 kali dari hutang lancarnya sehingga dapat diartikan bahwa

perusahaan mampu melakukan pembayaran terhadap hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset likuidnya. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata – rata, menunjukkan bahwa variasi data variabel *current ratio* yang bervariasi.

Nilai rata-rata *return on assets* adalah sebesar -0,028 kali atau -2,8%. Sedangkan standar deviasi *return on assets* adalah sebesar 0,103 kali atau 10,3%. Nilai rata-rata *return on assets* sebesar -2,8%, memiliki arti bahwa rata-rata perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2018 yang menjadi sampel penelitian ini menghasilkan kerugian selama periode penelitian. Kerugian yang diderita oleh rata-rata perusahaan sampel adalah sebesar 2,8% dari aset yang dimilikinya, artinya sampel kurang mampu memanfaatkan asetnya dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata – rata, menunjukkan bahwa variasi data variabel *return on assets* yang besar.

Nilai rata-rata *debt to equity ratio* adalah sebesar 1,526 data terhadap rata-ratanya adalah sebesar 2,220. Nilai rata – rata *debt to equity ratio* sebesar 1,526 kali menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2018 yang menjadi sampel penelitian ini memiliki total hutang yang lebih besar 1,526 kali atau 152,6% dibandingkan dengan ekuitasnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel saat ini tidak memiliki ekuitas yang cukup untuk melakukan pembayaran semua hutangnya. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata, menunjukkan perusahaan sampel rata-rata memiliki variasi data variabel *debt to equity ratio* besar.

Nilai rata-rata *total asset turnover* adalah sebesar 0,402 kali. Sedangkan standar deviasi *total asset turnover* yang menggambarkan sebaran data terhadap rata-ratanya adalah sebesar 0,255 kali. Nilai rata – rata *total asset turnover* sebesar 0,402 menyatakan bahwa rata-rata perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2018 yang menjadi sampel penelitian ini memiliki penjualan sebesar 0,402 kali dari total aset yang dimilikinya. Nilai penjualan yang sebesar 0,402 atau 40,2% dari total aset ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel tidak mampu secara efektif memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menjual jasa transportasinya. Sedangkan standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata, menunjukkan perusahaan sampel rata-rata memiliki variasi data variabel *total asset turnover* yang hampir sama besar.

Nilai rata-rata *price earning ratio* adalah sebesar 70,941 kali. Sedangkan standar deviasi *price earning ratio* yang menggambarkan sebaran data terhadap rata-ratanya adalah sebesar 252,016 kali. Nilai rata – rata *price earning ratio* sebesar 70,941 kali menyatakan bahwa rata-rata perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2018 yang menjadi sampel penelitian ini memiliki harga per lembar saham sebesar 70,941 kali laba per lembar saham. Hal ini berarti ada laba yang timbul akibat pergerakan harga saham perusahaan sampel membuat harga saham senilai 70,941 kali laba per lembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata, menunjukkan perusahaan sampel rata-rata memiliki variasi data variabel *price earning ratio* yang besar.

Berdasarkan tabel 4.1, terlihat bahwa nilai rata–rata return saham adalah sebesar -0,048 kali atau -4,8%. Sedangkan standar deviasi return saham adalah

sebesar 32,9%. Nilai rata-rata return saham sebesar -4,8%, ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2018 yang menjadi sampel penelitian ini memiliki harga saham yang menurun dibandingkan dengan periode sebelumnya dengan penurunan sebesar 4,8%. Hal ini berarti bahwa saham-saham sub sektor transportasi mencatatkan kinerja yang kurang menggembirakan sebab mengalami trend penurunan dalam periode penelitian. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata – rata, menunjukkan bahwa variasi data variabel return saham besar di antara perusahaan sampel.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dapat dilihat dari hasil berikut :

Tabel 4.2.
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
<i>Current ratio</i>	0,949	1,053
<i>Return on assets</i>	0,717	1,394
<i>Debt to equity ratio</i>	0,944	1,059
<i>Total asset turnover</i>	0,729	1,371
<i>Price earning ratio</i>	0,956	1,046

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di atas menunjukkan bahwa pada pengaruh semua variabel bebas terhadap Return saham, semua nilai tolerance > 0,10, sedangkan untuk nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi problem multikolinieritas.

4.2.2. Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas awal terlihat pada tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		67
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,29646844
Most Extreme Differences	Absolute	,105
	Positive	,105
	Negative	-,058
Kolmogorov-Smirnov Z		,859
Asymp. Sig. (2-tailed)		,452

Berdasarkan tabel 4.3, nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 (0,452 > 0,05) mengindikasikan data terdistribusi normal.

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Berikut hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser :

Tabel 4.4.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	,317	,059		5,396	,000
	CR	-,002	,002	-,162	-1,273	,208
	ROA	,179	,277	,094	,645	,522
	DER	-,008	,011	-,090	-,707	,483
	TATO	-,166	,112	-,214	-1,478	,144
	PER	-,13E-005	,000	-,117	-,921	,360

Sumber : Data Sekunder diolah, 2020

Hasil uji heteroskedastisitas yang menggunakan uji Glejser di tabel 4.4, menunjukkan signifikansi sebesar $>0,05$ untuk semua variabel bebas, sehingga dari hasil ini dapat dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model penelitian ini.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson:

Tabel 4.5.
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					Sig. F Change	R Square Change	F Change	df1	df2	
1	,434(a)	,188	,122	,3083795	,188	2,833	5	61	,023	1,929

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.5 diatas, Nilai Durbin-Watson penelitian ini adalah 1,929. Karena D-W model berada di antara D-W tabel yaitu $dU=1,7676$ dan $4-dU=2,2234$ dengan n (jumlah sampel) = 67 dan k (jumlah variabel bebas) = 5. Maka tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

4.3. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel CR, ROA, DER, TATO, dan PER terhadap variabel *Return Saham*.

Tabel 4.6.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					Sig. F Change	R Square Change	F Change	df1	df2	
1	,434(a)	,188	,122	,3083795	,188	2,833	5	61	,023	1,929

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian di atas hasilnya yaitu kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dilihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,188 atau 18,8%. Hasil ini menunjukkan adanya kontribusi *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *price earning ratio* terhadap return saham sebesar 18,8%. Sedangkan sisanya 81,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

4.4. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover* dan *price earning ratio* terhadap return saham.

Tabel 4.7.

Persamaan Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,057	,091		-,622	,536
	CR	-,001	,003	-,033	-,279	,781
	ROA	,000	,431	,000	,000	1,000
	DER	-,010	,018	-,070	-,590	,557
	TATO	-,033	,174	-,026	-,191	,849
	PER	,001	,000	,427	3,621	,001

$$\text{Return} = -0,057 - 0,001\text{CR} + 0,000\text{ROA} - 0,010\text{DER} - 0,033\text{TATO} + 0,001\text{PER}$$

Berdasarkan hasil penelitian dimana nilai signifikansi dari *current ratio* sebesar 0,781 > 0,05 dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,000 memiliki arti bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sehingga hipotesis 1 yang menyatakan *current ratio* berpengaruh terhadap return saham ditolak. Dalam pertimbangan investor untuk berinvestasi pada perusahaan, investor mempertimbangkan faktor fundamental yaitu kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran hutang-hutang yang akan jatuh tempo dalam waktu yang dekat. Dalam penelitian ini berdasarkan hasil pengujian hipotesis, didapatkan hasil bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dapat terjadi karena berdasarkan hasil statistik deskriptif didapatkan rata-rata nilai *current ratio* yang sebesar 3,08 kali dari hutang jangka pendek perusahaan sub sektor transportasi. Namun hal ini tidak bisa dijadikan cerminan kondisi umum perusahaan sub sektor transportasi selama periode penelitian, mengingat nilai standar deviasi yang lebih besar, yang menunjukkan adanya variasi yang besar antar

perusahaan sampel. Kondisi ini juga dapat dilihat dari nilai tertinggi current ratio yang sebesar 115,70 dan nilai terendah sebesar 0,0350 sementara dari kondisi yang terjadi di lapangan, terjadi permasalahan hutang jangka pendek perusahaan sub sektor transportasi seperti PT Garuda Indonesia (Persero) yang merestrukturisasi pinjaman jangka pendeknya sebab kondisi pasar yang lesu dan likuiditas yang terbatas (Aziliya, 2018). Hal ini juga terjadi pada perusahaan lain, sebagai contohnya adalah PT Adi Sarana Armada yang walaupun memiliki pendapatan dan laba bersih positif, tetapi memiliki cash flow yang kurang baik dan hutang jangka pendek yang memberatkan. Berdasarkan teori signalling adanya kondisi yang dialami hampir semua perusahaan sub sektor transportasi merupakan sinyal bagi investor dalam berinvestasi. Karena adanya kondisi yang dialami yang serupa tersebut membuat reaksi investor yang menjadi kurang mempertimbangkan *current ratio* dalam pengaruhnya terhadap return saham. Hasil ini mendukung hasil penelitian Estuari (2010) dan Thrisye dan Simu (2013) yang menyatakan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian dimana nilai signifikansi dari *return on assets* sebesar $1,000 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,000 (positif) memiliki arti bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sehingga hipotesis 2 yang menyatakan *return on assets* berpengaruh terhadap return saham ditolak. Adanya laba bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan merupakan indikasi bahwa perusahaan memiliki performa atau kinerja yang baik yang membuatnya mampu menghasilkan keuntungan dan penambahan kekayaan bagi investornya yang tercermin dari peningkatan harga saham yang dimilikinya.

Pada penelitian ini tidak terdapat pengaruh return on assets terhadap return saham. Kondisi ini dapat terjadi karena dalam periode penelitian diketahui adanya perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan secara konsisten dimana dalam periode penelitian perusahaan sub sektor transportasi tersebut menghasilkan keuntungan secara berturut-turut seperti PT Adi Sarana Armada dan PT Blue Bird Tbk namun keduanya memiliki nilai return yang berbeda dimana PT Adi Sarana Armada mencatatkan return positif selama 3 tahun berturut-turut sedangkan PT Blue Bird Tbk mencatatkan return saham yang negatif atau menunjukkan adanya penurunan harga saham dalam 3 periode secara berturut-turut. Kondisi rata-rata industri transportasi yang juga sedang kurang baik dalam periode penelitian juga menyebabkan adanya fluktuasi laba bersih perusahaan dan perilaku investor di pasar modal. Disrupsi teknologi membuat perusahaan sub sektor transportasi juga mengalami permasalahan dalam bisnisnya walaupun secara laba masih menunjukkan hasil yang positif, namun secara umum mengganggu kinerja seperti yang terlihat di return sahamnya (Lesani, 2018). Berdasarkan teori signalling, informasi yang ada yaitu adaptasi teknologi yang dilakukan oleh perusahaan inovatif membuat perusahaan transportasi konvensional yang berada di bursa efek menjadi menurun pendapatannya. Kondisi penurunan laba bersih yang dialami oleh perusahaan transportasi menyebabkan tidak ada pengaruh *return on asset* terhadap return saham perusahaan sebab investor tidak mempertimbangkan mengenai laba tahun berjalan namun melihat pada reaksi perusahaan transportasi konvensional dalam menghadapi kemajuan teknologi ini. Hasil ini mendukung hasil penelitian

Susilowati (2011) dan Hilmi (2013) yang menyatakan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian dimana nilai signifikansi dari *debt to equity ratio* sebesar $0,557 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar $-0,070$ (negatif) memiliki arti bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sehingga hipotesis 3 yang menyatakan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap return saham ditolak. Berdasarkan hasil penelitian, didapatkan hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham perusahaan sub sektor transportasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio hutang dari perusahaan bukanlah menjadi pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasinya di perusahaan sub sektor transportasi. Berdasarkan hasil statistik deskriptif dari perusahaan sampel, dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki nilai DER sebesar 1,14 yang menunjukkan bahwa perusahaan sampel hampir semuanya memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan nilai total ekuitasnya. Berdasarkan teori signalling, adanya kondisi dimana perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dari total ekuitasnya menunjukkan bahwa ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan sampel sub sektor transportasi tidak mampu digunakan untuk melakukan pembayaran hutang-hutangnya, sehingga perusahaan sub sektor transportasi dalam periode penelitian merupakan perusahaan yang memiliki risiko moderat untuk dilakukan investasi oleh investor. Fakta tersebut juga nampak ketika PT Express Transindo Utama Tbk (TAXI) mengalami gagal bayar hutang bunga obligasi yang membebani perusahaan dari 1,82 triliun menjadi 1,86 triliun rupiah, namun tingginya beban bunga ini tidak

dibarengi dengan peningkatan ekuitas perusahaan yang justru mengalami penurunan dari 736,71 miliar menjadi 525,82 miliar rupiah (Mutmainah, 2018). Berdasarkan kondisi keuangan yang dialami oleh perusahaan sub sektor transportasi ini, maka fluktuasi return saham perusahaan tidak dipengaruhi dari *debt to equity ratio*. Hasil ini mendukung hasil penelitian Estuari (2010) yang menyatakan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian dimana nilai signifikansi dari *total asset turnover* sebesar $0,849 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar $-0,026$ (negatif) memiliki arti bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sehingga hipotesis 4 yang menyatakan *total asset turnover* berpengaruh terhadap return saham ditolak. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *total asset turnover* terhadap return saham. Hasil ini dapat terjadi karena nilai penjualan atau pendapatan yang diperoleh perusahaan sampel selama periode penelitian memiliki nilai yang jauh lebih kecil dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Pada periode tersebut, penjualan perusahaan memiliki kesamaan atau variasi yang sama yaitu sedang mengalami permasalahan dalam hal pendapatan, yang terlihat dari nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata TATO perusahaan sampel sehingga dapat dikatakan variasinya kecil. Ketika nilai rata-rata penjualan atau pendapatan perusahaan sampel mengalami penurunan yang dikarenakan pasar yang lesu, investor akan melihatnya sebagai sinyal yang menunjukkan adanya prospek yang kurang baik pada perusahaan sub sektor transportasi sehingga cenderung tidak melakukan investasi dalam jangka panjang. Hal ini juga didukung oleh data dimana

perusahaan sub sektor transportasi mengalami permasalahan pendapatan akibat gempuran modal transportasi online dalam kinerja nya di periode 2016-2018 yang berakibat pada penurunan pendapatan dan beban yang besar sehingga core businessnya mengalami goncangan (Hadiyantono dan Kartini, 2017). Hal ini membuat TATO tidak menjadi faktor yang mempengaruhi return saham. Hasil ini mendukung hasil penelitian Andini (2016) yang menyatakan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian dimana nilai signifikansi dari *price earning ratio* sebesar $0,001 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,001 (positif) memiliki arti bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan signifikan terhadap return saham sehingga hipotesis 5 yang menyatakan *price earning ratio* berpengaruh terhadap return saham diterima. Adanya hasil ini menunjukkan ketika ada peningkatan PER dari perusahaan sampel maka return saham perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan komponen pembentuknya, PER dan return saham memiliki kesamaan yaitu pada penyebut yang sama-sama memuat harga per lembar saham sebagai pembilangnya, sehingga peningkatan komponen harga saham pada PER juga akan meningkatkan komponen harga saham pada return saham, dimana semakin besar harga saham tersebut yang membuat PER semakin besar pada saat bersamaan akan meningkatkan return saham perusahaan. PER merupakan indikator yang penting bagi investor untuk dipertimbangkan, mengingat PER menunjukkan tingkat keuntungan tahunan perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya saat ini. Perusahaan yang memiliki PER yang rendah menarik bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu

memberikan laba per lembar saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya. Pada penelitian ini, nilai PER perusahaan sampel pada periode penelitian menunjukkan nilai yang tinggi yang menunjukkan bahwa perusahaan sub sektor transportasi pada periode 2016-2018 tersebut tidak memiliki kemampuan untuk memberikan return saham yang tinggi, yang juga terbukti dari rata-rata return saham yang memberikan nilai yang negatif yang menunjukkan bahwa harga saham perusahaan sampel justru mengalami penurunan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pergerakan saham dari sub sektor transportasi cenderung melemah dengan banyaknya tekanan dari transportasi online yang cukup membawa dampak berat untuk sub sektor transportasi tersebut yang berimbas pada pelemahan harga saham perusahaan (. Hasil ini mendukung hasil penelitian Astutik (2005), Juwita (2012) dan Andini (2016) yang menyatakan *price earning ratio* berpengaruh terhadap return saham.

