# PENGARUH ARUS KAS BERSIH, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, MAKRO EKONOMI TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN *MINING* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009-2011

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :
CANDRA DUTA SINANGKLING
09412144036

**JURUSAN PENDIDIKAN AKUNTANSI PRODI AKUNTANSI**
**FAKULTAS EKONOMI**
**UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA**
**2013**

**PERSETUJUAN**

**PENGARUH ARUS KAS BERSIH, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, MAKRO EKONOMI, TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN *COAL MINING* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009-2011**

**SKRIPSI**

Oleh:
CANDRA DUTA SINANGKLING
09412144036

Telah disetujui dan disahkan

Pada tanggal 8 April 2013

Untuk dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi

Program Studi Akuntansi

Jurusan Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta

Disetujui

Dosen Pembimbing,

Denies Priantinah, SE., Ak., M. Si.
NIP. 19740509 200501 2 001

**PENGESAHAN**

Skripsi yang berjudul:

**"PENGARUH ARUS KAS BERSIH, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, MAKRO EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MINING YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009-2011."**

**yang disusun oleh:**

**Candra Duta Sinangkling**

**NIM. 09412144036**

telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 17 April 2013 dan dinyatakan lulus.

DEWAN PENGUJI

| Nama Lengkap | Jabatan | TandaTangan | Tanggal |
|---|---|---|---|
| Dhyah Setyorini, M.Si | Ketua Penguji | ..... | 22/4/2012 |
| Denies Priantinah, M.Si., Akt. | Sekretaris Penguji | ..... | 22/4/2012 |
| Ismani, M.Pd., M.M. | Penguji Utama | ..... | 22/4/2012 |

Yogyakarta, April 2013
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
Dekan,

Dr. Sugiharsono, M.Si.
NIP. 19550328 198303 1 002

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Candra Duta Sinangkling

NIM : 09412144036

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Judul :PENGARUH ARUS KAS BERSIH, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, MAKRO EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MINING YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009-2011

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini benar-benar karya saya sendiri. Sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 04 April 2013
Penulis,

Candra Duta Sinangkling
09412144036

## MOTTO

"Janganlah kamu berduka cita terhadap apa yang luput dari kamu dan janganlah kamu terlalu bergembira terhadap apa yang diberikan-Nya kepadamu. Allah tidak menyukai kepada orang yang sombong dan menepuk dada."
(Q.S. Al-Hadid: 23)

"Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum. Sebelum mereka mengubah keadaan diri mereka sendiri. Dan apabila Allah menghendaki keburukan terhadap suatu kaum, maka tak ada yang dapat menolaknya dan tidak ada pelindung bagi mereka selain Dia."
(Q.S. Ar Ra'd: 11)

"Apa yang ada di sisimu akan lenyap, dan apa yang ada di sisi Allah adalah kekal. Dan Kami pasti akan memberikan balasan kepada orang yang sabar dengan pahala yang lebih baik dari apa yang telah mereka kerjakan."
(Q.S. An Nahl: 96)

"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain."
(Q.S. Alam Nasyrah: 6-7)

Lakukanlah semua hal yang bisa dilakukan, selebihnya serahkan kepada Tuhan.

Kamu boleh mengidolakan seseorang, tapi jadilah dirimu sendiri.
(*Umbu Landu Paranggi*)

## PERSEMBAHAN

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Kuasa, karya sederhana ini penulis persembahkan kepada:

1. Allah SWT, yang telah memberikan hidayah, kehidupan dan kesempatan untuk terus belajar dan berusaha.
2. Bapak dan Ibu yang senantiasa mendo'akan dan memberikan nasehat.
3. Saudara-saudara tercinta Nindya Putra Prasetyanta, Indra Jaya Krisna Gede Prabowo yang telah memberikan semangat dan selalu memberi motivasi.
4. Nani Listyana, yang telah memberikan samangat dan curahan pikiran.
5. Rekan-rekan di Prodi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta.
6. Teman-teman AKSI B 2009 yang telah berjuang bersama-sama selama ini.

**PENGARUH ARUS KAS BERSIH, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, MAKRO EKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MINING YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009-2011.**

Oleh :
CANDRA DUTA SINANGKLING
09412144036

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan (*Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return On Equity*), Ukuran Perusahaan dan Makro Ekonomi (Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia) terhadap *return* saham pada perusahaan *coal mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2009-2011.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *mining*. Jumlah sampel penelitian sebanyak 55 sampel. Analisis data teknik analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda. Analisis data menggunakan software *Eviews 6 for Microsoft Windows*.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukan (1) Arus kas bersih secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, dibuktikan nilai ($t_{hitung}$) 0,963225 < 2,01174 ($t_{tabel}$), signifikansi t 0,963255 > 0,05 (2) *Earning Per Share* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, dibuktikan nilai ($t_{hitung}$) 0,966345 > 2,01174 ($t_{tabel}$), signifikansi t 0,3383 > 0,05 (3) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, dibuktikan nilai ($t_{hitung}$) -1,041370 > 2,01174 ($t_{tabel}$), signifikansi t 0,3024 > 0,05 (4) *Return On Equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, dibuktikan nilai ($t_{hitung}$) 0,837522 > 2,01174 ($t_{tabel}$), signifikansi t 0,4061 > 0,05 (5) Ukuran perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham, dibuktikan nilai ($t_{hitung}$) 0,577127 < 2,01174 ($t_{tabel}$), signifikansi t sebesar 0,5663 > 0,05 (6) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, dibuktikan nilai ($t_{hitung}$) -2,004856 > -2,01174 ($-t_{tabel}$) signifikansi t sebesar 0,05 < 0,050 (7) Suku Bunga Bank Indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dibuktikan nilai ($t_{hitung}$) 2,359330 > 2,01174 ($t_{tabel}$) signifikansi t sebesar 0,0220 < 0,05 (8) Arus kas bersih, karakteristik perusahaan (*Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Return On Equity*), ukuran perusahaan dan makro ekonomi (Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia) berpengaruh terhadap *return* saham, dibuktikan nilai ($F_{hitung}$) 1,568444 dan signifikansi F sebesar 0,168904 > 0,05.

**Kata Kunci**: Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan, Ukuran Perusahaan Makro Ekonomi, *Return* Saham

# KATA PENGANTAR

Segala puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT atas segala limpahan, rahmat, dan hidayah- Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi yang berjudul "Pengaruh Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Makro Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan *Mining* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011." dengan lancar. Penulis menyadari sepenuhnya, tanpa bimbingan dan motivasi dari berbagai pihak, tugas akhir skripsi ini tidak akan dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang tulus kepada :

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, MS.Pd., M.A. Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M. Si. Dekan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan izin penelitian untuk penyusunan skripsi.
3. Ismani, M. Pd., M. M., sebagai dosen narasumber yang telah sabar memberikan saran dan pengarahan selama penyusunan skripsi.
4. Abdullah Taman, M. Si., Akt., sebagai Pembimbing Akademik yang telah sabar memberikan arahan dan masukan selama penulis menuntut ilmu.
5. Denies Priantinah, SE., Ak., M. Si., sebagai dosen pembimbing yang telah sabar memberikan bimbingan dan pengarahan selama penyusunan skripsi.

6. Segenap pengajar dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan penagajaran, ilmu pengetahuan dan pengalaman selama penulis menimba ilmu.

Semoga semua amal baik mereka dicatat sebagai amalan yang baik oleh Allah SWT, Amin. Akhirnya harapan peneliti mudah-mudahan apa yang terkandung dalam penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak lain.

Yogyakarta, 04 April 2013

Penulis,

Candra Duta Sinangkling
09412144036

## DAFTAR ISI

Halaman


LEMBAR JUDUL ..... i

LEMBAR PERSETUJUAN PEMBIMBING ..... ii

LEMBAR PENGESAHAN ..... iii

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI ..... iv

MOTTO ..... v

HALAMAN PERSEMBAHAN ..... vi

ABSTRAK ..... vii

KATA PENGANTAR ..... viii

DAFTAR ISI ..... x

DAFTAR TABEL ..... xiv

DAFTAR GAMBAR ..... xvi

DAFTAR LAMPIRAN ..... xvii

BAB I. PENDAHULUAN ..... 1

A. Latar Belakang Masalah ..... 1

B. Identifikasi Masalah ..... 9

C. Pembatasan Masalah ..... 10

D. Perumusan Masalah ..... 11

E. Tujuan Penelitian ..... 11

F. Manfaat Penelitian ..... 12

Halaman

BAB II. KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN ..... 14

A. Kajian Teori ..... 14

1. *Return* Saham ..... 14

2. Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham ..... 16

3. Arus Kas Bersih ..... 19

4. Karakteristik Keuangan ..... 19

5. Ukuran Perusahaan ..... 20

6. Makro Ekonomi ..... 21

B. Penelitian yang Relevan ..... 22

C. Kerangka Berpikir ..... 27

D. Paradigma Penelitian ..... 32

E. Hipotesis ..... 33

BAB III. METODE PENELITIAN ..... 35

A. Desain Penelitian ..... 35

B. Waktu dan Tempat Penelitian ..... 35

C. Populasi dan Sampel ..... 35

D. Definisi Operasional Variabel Peneltian ..... 38

E. Teknik Pengumpulan Data ..... 43

F. Teknik Analisis Data ..... 44

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN ..... 52

A. Deskripsi Data Hasil Penelitian ..... 52

1. Deskripsi Data Umum ..... 52

Halaman

2. Deskripsi Data Khusus ..... 52

B. Statistik Deskriptif ..... 69

C. Uji Asumsi Klasik ..... 74

1. Uji Normalitas ..... 74

2. Uji Multikolinearitas ..... 75

3. Uji Autokorelasi ..... 83

4. Uji Heterokedastisitas ..... 85

D. Hasil Uji Hipotesis Penelitian ..... 86

1. Pengujian Hipotesis Pertama ..... 87

2. Pengujian Hipotesis Kedua ..... 89

3. Pengujian Hipotesis Ketiga ..... 91

4. Pengujian Hipotesis Keempat ..... 93

5. Pengujian Hipotesis Kelima ..... 95

6. Pengujian Hipotesis Keenam ..... 97

7. Pengujian Hipotesis Ketujuh ..... 99

8. Pengujian Hipotesis Kedelapan ..... 101

E. Pembahasan Hasil Penelitian ..... 104

1. Pengaruh Arus Kas Bersih terhadap *Return* Saham ..... 104

2. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return* Saham ..... 105

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham ..... 106

4. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return* Saham ..... 107

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham ..... 107

Halaman

6. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham ..... 109

7. Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia terhadap *Return* Saham 110

8. Pengaruh Simultan Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Makro Ekonomi terhadap *Return* Saham 111

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN..... 112

A. Kesimpulan ..... 112

B. Keterbatasan Penelitian..... 114

C. Saran ..... 114

DAFTAR PUSTAKA ..... 117

LAMPIRAN ..... 121

## DAFTAR TABEL

Halaman


Tabel 1. Sampel Penelitian ..... 37

2. Distribusi Frekuensi Variabel *Return* Saham ..... 54

3. Distribusi Frekuensi Variabel Arus Kas Bersih ..... 56

4. Distribusi Frekuensi Variabel *Earning Per Share* ..... 58

5. Distribusi Frekuensi Variabel *Debt To Equity Ratio* ..... 60

6. Distribusi Frekuensi Variabel *Return On Equity* ..... 62

7. Distribusi Frekuensi Variabel Ukuran Perusahaan ..... 64

8. Distribusi Frekuensi Variabel Inflasi ..... 66

9. Distribusi Frekuensi Variabel SBI ..... 68

10. Hasil Analisis Statistik Deskriptif ..... 69

11. Multikolinearitas Variabel Independen ..... 75

12. Persamaan Multikolinearitas 1 ..... 76

13. Persamaan Multikolinearitas 2 ..... 77

14. Persamaan Multikolinearitas 3 ..... 78

15. Persamaan Multikolinearitas 4 ..... 79

16. Persamaan Multikolinearitas 5 ..... 80

17. Persamaan Multikolinearitas 6 ..... 81

18. Persamaan Multikolinearitas 7 ..... 82

19. Persamaan Multikolinearitas 8 ..... 83

20. Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test ..... 84

21. Breusch-Pagan-Godfrey ..... 85

22. Regresi $X_1$ terhadap Y ..... 87

Halaman

23. Regresi $X_2$ terhadap Y ..... 89
24. Regresi $X_3$ terhadap Y ..... 91
25. Regresi $X_4$ terhadap Y ..... 93
26. Regresi $X_5$ terhadap Y ..... 95
27. Regresi $X_6$ terhadap Y ..... 97
28. Regresi $X_7$ terhadap Y ..... 99
29. Regresi $X_1$, $X_2$, $X_3$, $X_4$, $X_5$, $X_6$, $X_7$ terhadap Y ..... 101

## DAFTAR GAMBAR

Halaman


Gambar 1. Paradigma Penelitian ..... 32

2. Histogram Distribusi Frekuensi Return Saham..... 54

3. Histogram Distribusi Frekuensi Arus Kas Bersih ..... 56

4. Histogram Distribusi Frekuensi *Earning Per Share* (EPS) . 58

5. Histogram Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)..... 60

6. Histogram Variabel *Return On Equity* (ROE) ..... 62

7. Histogram Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE)..... 64

8. Histogram Variabel Inflasi..... 66

9. Histogram Variabel Suku Bunga Indonesia..... 68

10. Histogram *Jarque-Bera* ..... 74

## DAFTAR LAMPIRAN

Halaman


Lampiran 1. *Return* Saham 2009-2011 ..... 121

2. Arus Kas Bersih 2009-2011 ..... 122

3. *Earning Per Share* 2009-2011 ..... 123

4. *Debt to Equity Ratio* 2009-2011..... 124

5. *Return On Equity* 2009-2011 ..... 125

6. Ukuran Perusahaan 2009-2011 ..... 126

7. Inflasi 2009-2011..... 127

8. Suku Bunga Bank Indonesia 2009-2011 ..... 128

9. Data Input Eviews ..... 129

# BAB I
# PENDAHULUAN

## A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal menunjukkan tingkat perkembangan yang cukup pesat dari tahun ke tahun. Perkembangan ini bisa dilihat dengan semakin banyaknya bursa efek dengan skala mendunia di berbagai negara seperti *New York Stock Exchange* (NYSE) di Amerika Serikat, *Stock Exchange of Singapura* (SES) di Singapura, *Indonesian Stock Exchange* (IDX) di Indonesia dan masih banyak bursa efek lain yang tersebar di setiap negara. Maka dengan pesatnya pertumbuhan bursa efek, kesempatan untuk berinvestasi di negara lain menjadi lebih besar. Seiring dengan perkembangan pesat yang ada, kebutuhan atas informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal semakin meningkat. Salah satu informasi yang paling banyak digunakan adalah informasi akuntansi yang berasal dari laporan keuangan.

Laporan keuangan menurut Eugene F. Brigham (2010: 44) adalah beberapa kertas dengan angka-angka yang tertulis di atasnya, tetapi penting juga untuk memikirkan aset-aset nyata yang mendasari angka-angka terebut. Menurut Aziz (2010: 1) laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat bagi *stakeholder* dan *stockholder*. Dari dua pengertian mengenai laporan keuangan bisa ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan adalah sebuah data berisi angka, digunakan untuk menggambarkan

posisi aset secara nyata pada perusahaan yang digunakan sebagai sumber preferensi oleh *stakeholder* dan *stockholder* sesuai dengan kepentingan masing-masing. Betapa pentingnya posisi laporan keuangan sehingga data yang tersaji dalam laporan keuangan harus bisa dipertanggungjawabkan.

Kasus penyalahgunaan laporan keuangan pernah dilakukan oleh perusahaan komunikasi terbesar di Amerika Serikat WorldCom. Kebangkrutan diawali pada tahun 1990 terjadi masalah fundamental ekonomi pada WorldCom, yaitu terlalu besarnya kapasitas telekomunikasi. Masalah ini terjadi karena pada tahun 1998 Amerika mengalami resesi ekonomi sehingga permintaan terhadap infrastruktur internet berkurang drastis.

Kerugian yang dialami WorldCom menyebabkan dampak yang sistemik, tidak terkecuali investor yang merasakan dampaknya secara langsung. Nilai pasar saham perusahaan WorldCom turun dari sekitar 150 milyar dollar (Januari 2000) menjadi hanya sekitar $150 juta (1 Juli 2002). Keadaan ini mebuatan pihak manajemen berusaha melakukan praktek-praktek akuntansi untuk menghindari berita buruk tersebut.

Dalam laporannya pada 25 Juni WorldCom mengakui bahwa perusahan mengklasifikasikan lebih dari $ 3,8 milyar untuk beban jaringan sebagai pengeluaran modal. Beban jaringan adalah beban yang dibayar oleh Worldcom kepda perusahaan lain untuk jaringan telekomunikasi, seperti biaya akses dan biaya pengiriman pesan bagi WorldCom. Dilaporkan sekitar $ 3,005 milyar telah salah diklasifiksi pada tahun 2001, sementara sisanya sekitar $ 797 juta pada

triwulan pertama tahun 2002.berdasarkan data WorldCom $14,7 milyar pada tahun 2001 disajikan sebagai biaya.

Dengan memindahkan akun beban kepada akun modal, WorldCom mampu menaikkan pendapatan atau laba. WorldCom mampu menaikan laba karena akun beban dicatat lebih rendah, sedangkan akun aset dicatat lebih tinggi karena beban kapitalisasi disajikan sebagai beban investasi. Kalau hal itu tidak terdeteksi praktek ini akan berakibat pendapatan bersih yang lebih rendah dalam tahun-tahun berikutnya. Karena beban kapitalisasi jaringan tersebut akan didepresiasikan. Secara esensi beban kapitalisasi jaringan akan memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan biayanya dalam beberapa tahun dimasa depan, mungkin antara 10 tahun bahkan lebih (Yvesrey, 2011: 1).

Praktik penyalahgunaan atau pembuatan laporan keuangan yang tidak wajar jelas merugikan banyak pihak. Tidak hanya dalam lingkup perusahaan maupun pihak-pihak terkait lainnya, lebih dari itu keseluruhan pasar modal bisa saja terkena imbasnya. Salah satu akibat yang pasti akan muncul adalah menurunnya tingkat investasi di lantai bursa, terutama dari pihak asing. Alasan utama enggannya pihak asing untuk berinvestasi karena tidak ada jaminan keamanan berinvestasi. Penurunan ini biasanya dibarengi juga dengan melemahnya kurs nilai tukar kurs lokal terhadap dollar Amerika. Hal ini akan memicu Bank meningkatkan suku bunga untuk mengantisipasi terjadinya inflasi. Cara ini memang efektif untuk menekan laju inflasi, namun hal ini akan berakibat penarikan secara besar-besaran investasi dari sekuritas/surat berharga

untuk dialihkan investasi ke bank. Keadaan ini akan semakin menurunkan minat investor untuk menanamkan modal di sekuritas atau surat berharga. Pada muaranya semua kebijakan yang dilakukan akan menurunkan besaran return karena keterbatasan modal yang dimiliki perusahaan untuk melaksanakan aktivitas operasional dikarenakan ada penarikan modal dari investor.

Kasus penyalahgunaan laporan keuangan di Indonesia adalah kasus pada tahun 2003 yang meibatkan PT. Bank Lippo Tbk. Pasar modal Indonesia menghadapi kasus pelanggaraan laporan keuangan PT. Bank Lippo Tbk dikarenakan adanya perbedaan 2 laporan keuangan untuk periode sama, yaitu yang dipublikasikan di media massa pada 30 September 2002 dengan yang di miliki oleh BEJ. Perbedaannya di laporan yang dipublikasikan di media massa laporan keuangan PT. Bank Lippo Tbk disebutkan total aktivanya sebesar Rp 24 Triliun dengan laba bersih 98 milliar. Sementara itu laporan keuangan yang ada di BEJ (Nomor.Pengumuman 1120/BEJ-2002), total aktiva berkurang menjadi Rp 22,8 triliun dan rugi bersih menjadi Rp. 1,3 triliun. Dari hasil pemeriksaan tim BAPEPAM disimpulkan bahwa perbedaan ini disebabkan oleh kelalaian auditor berupa keterlambatan dalam menyampaikan peristiwa penting dan material mengenai nilai aset dianggunkan. Kelalaian ini bisa saja merupakan salah satu bentuk manipulasi yang dilakukan oleh PT Bank Lippo Tbk agar investor tertarik untuk menanamkan investasi di perusahaannya. Oleh karena itu, jika laba bersih yang diumumkan nilainya besar, analoginya pasti *return* yang diperoleh akan berbanding lurus.

*Return* menurut Jogiyanto Hartono (2008: 196) adalah hasil (keuntungan) yang diharapkan dari investasi saham yang berseumber dari *Yield* dan *capital gain (loos).* Berdasarkan definisi, kesimpulannya *return* saham merupakan keuntungan yang diharapakan investor dalam suatu investasi saham dimasa yang akan datang. Adapun untuk sumber *return* itu sendiri bersumber dari *capital gain (loss)* dan *yield.* Dengan demikian *return* diperoleh dari kegiatan menjual atau membeli suatu saham dengan jangka waktu yang pendek.

Faktor yang mempengaruhi return saham, secara umum dipengaruhi oleh 2 faktor yaitu mikro ekonomi dan makro. Faktor mikro ekonomi adalah informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan. Informasi yang digunakan adalah informasi keuangan berupa informasi akuntansi yang terangkum dalam laporan keuangan dan non keuangan berupa informasi non akuntansi yang tidak terangkum dalam laporan keuangan. Faktor makro dibagi menjadi dua, yaitu makro ekonomi dan makro non ekonomi Mohammad (2006).

Peranan arus kas dalam menyediakan informasi yang berguna bagi investor maupun kreditor dirasakan sangat perlu untuk menilai kinerja sebuah perusahaan. Ketentuan ini diatur dalam *International Accounting Standard Comitee* (IASC) yang menatur bahwa setiap perusahaan perlu menyediakan laporan arus kas dalam penyertaan laporan keuangan. Di Indonesia (IAI 1994) mengeatur dalam PSAK no.2 yang merekomendasikan untuk memasukkan laporan arus kas sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan.

Studi kasus yang telah dilaksanakan sebelumnya untuk menguji pengaruh informasi laba dan arus kas (Sri Wahyuni, 2002) menguji kandungan informasi arus kas dan *earning* atau laba dalam kondisi *good news* dan *bad news*, menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara return saham dengan semua prediktornya (laporan arus kas dan laba) untuk kategori good news, sedangkan kategori bad news, juga menunjukkan tidak adanya korelasi signifikan dengan penurunan return saham di seputar tanggal penerbitan laporan keuangan. (Tjiptowati, 2008) menguji pengaruh komponen arus kas dan laba akuntansi terhadap harga dan return saham LQ 45 menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara perubahan total arus kas dengan abnormal return saham.

*Return* yang diperoleh sebagai imbal proses investasi juga disinyalir depengaruhi oleh karakteristik keuangan. Karekteristik keuangan yang menjadi variabel dalam penelitian ini adalah yang berkaitan dengan rasio keuangan yaitu *Earning Per Share, Debt to Equity Ratio,dan Return On Equity*. Pemilihan rasio keuangan sebagai reperesentasi karakteristik keuangan tidak bisa dilepaskan dari penelitian yang dilakukan sebelumnya menganai pengaruh profitabilitas dan leverage sebagai komponen dari karakteristik keuangan tidak menunjukkan karakteristik yang signifikan dengan kata lain Ho ditolak (Edy, 2005).

Variabel lain yang berkorelasi dengan return adalah ukuran perusahaan. (Mei, 2009) dalam penelitiannya mengungkapkan adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan dan return. Diungkapkan lebih lanjut bahwa nilai/kapitalisasi

dari ukuran perusahaan diperoleh dengan mengalogaritmakan nilai *total asset* dari emiten. Total asset yang besar mampu menekan rasio utang. Artinya perusahaan diindikasikan akan memberikan manfaat bagi para investornya, dan lebih lagi perusahaan mampu menjamin pembagian return pada investornya baik dalam kondisi ekonomi yang diharapkan maupun dalam kondisi yang buruk.

Ukuran perusahaan memang sering menjadi pertimbangan seorang investor akan memilih berinevstasi atau tidak pada perusahaan atau entitas. Semakin besar sebuah perusahaan, maka umumnya akan memiliki pelaporan keuangan yang lebih baik dan tersistem, selain itu pengelolaan operasional perusahaan juga mampu dikelola dengan baik. Namun bukanlah suatu jaminan perusahaan besar memberikan pelaporan sesuai prosedur. Kasus WorldCom sebelumnya menjadi contoh nyata bagaimana ukuran perusahaan tidaklah menjadi penentu apakah pelaksanaan pelaporan keuangan dilaksanakan dengan baik sesuai dengan prosedur.

Inflasi sebagai bagian dari variabel makro ekonomi, menurut Widjojo dalam Achmad (2009: 31) menyatakan bahwa makin tinggi inflasi akan semkin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para trader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut.

Lebih lanjut lagi menurut Nanga (2005: 247) inflasi didefinisikan sebagai suatu gejala di mana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus menerus.

Suku bunga di indikasikan juga memiliki pengaruh terhadap *return* saham. suku bunga SBI mengalami fluktuasi pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2009. Terjadi penurunan suku bunga SBI dari sebesar 14,31 % pada tahun 2000, menjadi 6,59% pada tahun 2009. Suku bunga SBI mengalami titik terendah pada tahun 2004 sebesar 7,29 %.

Adanya tren penurunan suku bunga SBI disertai dengan peningkatan IHSG. Kontraksi moneter yang mendorong peningkatan suku bunga dapat menambah *cost of capital* bagi perusahaan. Selain itu, peningkatan suku bunga membuat nilai imbal hasil dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik, sehingga banyak investor pasar modal yang mengalihkan portofolio sahamnya. Meningkatnya aksi jual dan minimnya permintaan akan menurunkan harga saham dan sebaliknya (Prastowo, 2008:9).

Pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham juga dikemukakan oleh Reilly dan Brown (2006: 442) menyatakan:

> "*The actual relationship between... interest rates and stock prices is an empirical question and the effects varies over time. Therefore, although there has generally been a significant negative relationship between... interest rates and the return on stock".*

Dari uraian diatas, penulis memberikan perhatian lebih mengenai informasi arus kas, karakteristik keuangan, dan ukuran perusahaan dilihat dari keterkaitannya terhadap *return* saham dengan mengangkatnya sebagai skripsi dengan judul **"PENGARUH ARUS KAS BERSIH, KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, MAKRO EKONOMI TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN *MINING* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009-2011."**

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan dalam penelitian dapat diidentifikasi dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Penyalahgunaan laporan keuangan dengan memanipulasi beban dan diakui sebagai penambahan modal yang secara langsung akan meningkatkan laba pada satu periode, pada periode berikutnya akan terungkap jika kewajiban yang ditanggung sebenarnya lebih besar dari yang dilaporkan.
2. Proses penetapan harga dan pembiayaan untuk akuisisi seharusnya dilakukan dengan pertimbangan yang matang. Penetapan harga ditetapkan dengan harga sewajarnya dan sumber pembiayaan tidak seharusnya sebagian besar dibebankan pada hutang, karena akan memperbesar rasio *leverage* perusahaan.
3. Penetapan kebijakan akuisisi yang tidak berfokus pada peningkatan laba perusahaan namun hanya sebatas pelebaran skala usaha.
4. Adanya persekutuan antara pihak manajemen dengan auditor eksternal untuk memanipulasi laporan keuangan jelas bertentangan dengan kode etik akuntan.
5. Kecurangan atau *fraud* yang dilakukan dengan membuat laporan keuangan ganda, antara laporan yang diserahkan di bursa efek dan yang di umumkan melalui media massa berbeda padahal masih dalam satu periode yang sama.

## C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, peneliti memberikan batasan permasalahan agar dalam penelitian pembahasan dapat mencapai sasaran yang di harapkan. Pembatasan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Kebijakan Pencatatan arus kas yang belum sesuai standar, di mana angka biaya yang akan dibebankan pada arus kas operasional, pembiayaan, dan investasi belum sesuai dengan kondisi riil dilapangan. Inkonsistensi laporan keuangan memicu preferensi investor yang kurang tepat terhadap peramalan *return* investasi.
2. Perusahaan memilih strategi akuisisi yang salah dengan membiayai sebagian besar akuisisi melalui *leverage*, di satu sisi memang total aktiva bertambah. Namun di sisi lain pertambahan total aktiva juga diikuti dengan pertambahan total utang, sehingga total *leverage* perusahaan meningkat. Pelaporan atas investasi ini dilaporkan pada laporan arus kas bukan pada neraca.
3. Praktik perusahaan yang tidak jujur yang membuat bangkrutnya perusahaan jelas merugikan para investor yang selama ini meramaikan perdagangan pasar modal. Akibatnya perdagangan pasar modal menjadi lesu dan diindikasikan akan memicu terjadinya inflasi sebab nilai tukar mata uang lokal melemah. Maka sebelum inflasi dan terjadi resesi terjadi, strategi yang dilakukan oleh bank sentral adalah menaikkan suku bunga bank, sehingga investor beramai-ramai menarik modalnya dari pasar modal dan memindahkan ke bank. Strategi ini untuk sementara waktu akan melemahkan pasar modal, sehingga

investor yang tetap berinvestasi di pasar modal tidak akan memperoleh *return* yang proporsional sesuai dengan investasi yang telah dia berikan.

## D. Perumusan Masalah

Sehubungan dengan latar belakang yang telah diuraikan di atas, masalah yang diuji dalam penelitian kali ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh arus kas bersih terhadap perubahan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada *coal mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011?
2. Bagaimana pengaruh karakteristik keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada *coal mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan teradap perubahan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada *coal mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011?
4. Bagaimana pengaruh makro ekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada *coal mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011?

## E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, dapat ditetapkan tujuan penelitian adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh arus kas terhadap perubahan *return* saham.

2. Mengetahui pengaruh karakteristik keuangan terhadap perubahan *return* saham.
3. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
4. Mengetahui pengaruh makro ekonomi terhadap *return* saham.

## F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian yang dilakukan ini diharapkan bermanfaat sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

   Sebagai tambahan wawasan dan pengetahuan, terutama mengenai pengaruh total arus kas, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan dan makro ekonomi terhadap saham emiten yang terkabung dalam *coal mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Secara Praktis

   a. Bagi investor, kreditur

      1) Hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan preferensi untuk penentuan investasi.

   b. Bagi emiten

      1) Sebagai sinyal bahwa laporan keuangan yang mereka publikasikan sangat berarti bagi berbagai pihak untuk melakukan penilaian kondisi perusahaan.

c. Peneliti

1) Menambah pengalaman dan sarana untuk berlatih dalam memecahkan permasalahan yang ada sebelum benar-benar terjun dalam masyarakat.
2) Sebagai sarana menambah pengetahuan mengenai bidang yang diteliti.

# BAB II
# KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

## A. Kajian Teori

### 1. *Return* Saham

#### a. Pengertian *Return* Saham

Dalam perdagangan saham, investor pasti mengaharapkan adanya *return* saham. Saham merupakan komoditas yang diperjualbelikan dalam pasar modal dengan tingkat resiko paling tinggi. Dikatakan demikian karena resiko yang muncul akibat dari ketidakpastian *return* yang diperoleh investor, karena memang sifat saham dimana nilai *return* yang diperoleh berdasarkan *residual claim*, artinya besaran *return* bergantung dari tingkat laba yang dihasilkan.

#### b. Macam-macam *Return*

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (1998: 109), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu realisasi *(realized return)* dan ekspektasi *(expected return)*.

1) *Return* Realisasi

Merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi penting keberadaannya untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. Menurut Abdul Halim

(2001) *return* aktual adalah pengembalian yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.

2) *Return* Ekspektasi

Merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Perhitungan *return* ekspektasi di dasarkan pada *return* realisasi sebelumnya. Menurut Tandeilin (2001) *return* ini (ekspektasian) merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang.

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari *deviden* dan *capital gain / loss*.

Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis rumus :

$$Ri,t = \frac{Pi,t - Pi,t-1}{Pi,t-1}$$

Dimana:

Ri,t = Return sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada Periode peristiwa ke-t

Pi,t = Harga sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t

Pi,t-1= Harga sekuritas ke-i pada periode peristiwa sebelumnya

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter. Untuk keperluan tersebut investor memerlukan alat ukur yang memadai terhadap proyeksi *return* perusahaan di masa mendatang dengan tingkat probabilitas yang berbeda-beda.

**2. Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham**

Faktor yang mempengaruhi harga atau *return* saham, baik yang bersifat makro maupun mikro. Faktor-faktor tersebut diantaranya:

**a. Faktor Makroekonomi**, yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:

1) Faktor makroekonomi
   a) Inflasi
   b) Suku Bunga
   c) Kurs Valuta asing
   d) Tingkat pertumbuhan ekonomi
   e) Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
   f) Indeks harga saham regional
2) Faktor makro nonekonomi
   a) Peristiwa politik domestik
   b) Peristiwa sosial
   c) Peristiwa politik internasional

**b. Faktor Mikroekonomi**

Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang digunakan adalah informasi keuangan berupa informasi akuntansi yang terangkum dalam laporan keuangan dan informasi non keuangan berupa informasi non akuntansi yang tidak terangkum dalam laporan keuangan. Informasi fundamental dan teknikal dapat digunakan sebagai faktor yang digunakan investor untuk memprediksi *return* saham. Jika prospek perusahaan tersebut sangat kuat dan baik maka *return* saham perusahaan tersebut diperkirakan meningkat.

Beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham menurut Bramantyo (2006: 2) menyatakan terdapat dua macam analisis untuk menentukan *return* saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik, dan finansial.

Ada 2 (dua) jenis kinerja perusahaan, yaitu:

1) Kinerja Operasional
   Kinerja operasional merupakan kinerja yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan modal tetap perusahaan tanpa adanya hutang. Hal ini ditunjukkan besar kecilnya laba operasional bersih setelah pajak atau Net operating Profit After Tax (NOPAT) yang diperoleh perusahaan.

2) Kinerja Keuangan
   Kinerja keuangan merupakan kinerja yang diperoleh dari kinerja perusahaan dengan menggunakan hutang. Oleh karena itu,penggunaan huatang diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. jika hutang yang digunakan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, maka penggunaan hutang memberikan manfaat bagi perusahaan.

Dari dua garis besar faktor yang mempengaruhi *return* diatas bisa kita simpulkan bahwa performa finansial bukanlah faktor utama yang menjadi penentu kapitalisasi sebuah perusahaan. Kinerja operasional perusahaan menjadi faktor penentu lain dalam keberhasilan perusahaan. Oleh karena itu, seperti yang kita ketahui bahwa keberlangsungan perusahaan sangat bergantung dari operasional usahanya.

Indeks saham bisa menjadi tolok ukur bagaimana kapitalisasi sebuah perusahaan dipengaruhi oleh faktor eksternal. Misalkan ketika menggunakan acuan indeks dasar sektoral, maka indeks ini dihitung dari semua perusahaan yang tergabung dalam satu sektor yang sama, maka ketika satu perusahaan dalam sektor yang sama mengalami penurunan performa, ini akan berakibat menurunkan performa satu sektor. Jika dasar acuan kita adalah Indeks Harga Saham Mandiri, maka akan berbeda hasilnya, faktor fundamental akan lebih mendominasi dibandingkan dengan faktor teknikal, hal ini terjadi sebab penilaian menggunakan Indeks Harga Mandiri, semata-mata didasarkan pada indeks harga satu emiten, artinya kecil kemungkinan adanya penurunan/kenaikan indeks diakibatkan saham emiten lain.

**3. Arus Kas Bersih**

Arus kas bersih adalah nilai arus kas yang diperoleh dari aktivitas operasi ditambahkan dengan depreisasi dan amortisasi. Arus kas bersih mengekpresikan seberapa besar cadangan keuangan perusahaan yang yang disiapkan untuk pemegang saham biasa. Di sisi lain arus kas bersih juga para analis untuk mengukur kas yang dihasilkan bagi para pemegang saham dalam suatu tahun tertentu (Brigham, 2009: 66). Artinya semakin besar proporsi arus kas bersih semakin besar dana yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

**4. Karakteristik Keuangan**

Karakteristik keuangan yang dimaksud adalah yang berkaitan dengan rasio, dengan dasar interpretasi berdasarkan rasio-rasio *Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) Return On Equity (ROI)*. Berikut penjelasan dari masing-masing rasio:

**a. *Earning Per Share* (EPS)**

*Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tetapi dalam praktiknya, tidak semua keutungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Robert Ang, 1997: 18.32). *Earning Per Share* ketika diuji secara parsial menunjukkan pengaruh positif terhadap *return*, artinya

semakin besar nilai EPS semakin besar *return* yang dihasilkan suatu perusahaan/emiten (Anisa, 2011: 8).

**b. *Debt to Equity ratio* (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah tingkat penggunaan hutang terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997:18.33). Pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* terhadap return ketika diuji secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham (Anisa, 2011: 9).

**c. *Return On Equity* (ROE)**

*Return on Equity* (ROE) adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (shareholder's equity) yang dimiliki oleh perusahaan. Pengaruh *Return On Equity*, dijelaskan bahwa semakin tinggi ROE, maka *return* yang diharapkan juga semakin tinggi (Robert Ang, 1997: 18.33).

**5. Ukuran Perusahaan**

Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan. Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam kapitalisasi pasar. Semakin besar kapitalisasi pasar, maka semakin dikenal dalam masyarakat. (Achmad, 2011: 12).

Ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Hal ini menyebabkan kecenderungan perusahaan memerlukan

dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Kebutuhan dana yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan laba dan juga pertumbuhan tingkat pengembalian saham (Dewi, 2010: 14).

**6. Makro Ekonomi**

**a. Pengaruh Tingkat Suku Bunga dengan *Return* Saham**

Menurut Iswardono (1999: 197) perubahan variasi tingkat suku bunga hanya memiliki pengaruh yang terbatas terhadap investasi. Variasi yang ada berasal dari tingkat suku bunga jangka panjang yang bisa digunakan untuk meramalkan tingkat suku bunga jangka pendek di masa yang akan datang.

Ketidakpastian suku bunga di masa yang akan datang terkadang membuat investor enggan untuk berinvestasi karena tidak ada jaminan yang pasti akan keamanan investasi mereka. Naiknya tingkat suku bunga menyebabkan jatuhnya harga saham, sebaliknya turunnya harga bunga menyebabkan naiknya harga saham. oleh karena itu umumnya pada masa-masa di mana suku bunga bank meningkat, investor memiliki kecenderungan untuk menahan penjualan sahamyang mereka miliki, untuk menghindari kerugian yang lebih besar. Namun ketika suku bunga menurun, investor akan memilih strategi untuk menjual saham, karena selain mengejar *capital gain*, tujuan investor melakukan aktivitas jual beli untuk meningkatkan volume investasi di lantai bursa yang

kecenderungannya semakin banyak volume penjualan yang terjadi, semakin banyak pula investor yang tertarik untuk berinvestasi.

**b. Pengaruh Inflasi dengan *Return* Saham**

Inflasi yang tinggi merupakan cerminan perekonomian negara yang tidak sesuai untuk melakukan investasi. Menurut Retno (1999: 14) kenaikan inflasi menyebabkan adanya kenaikan resiko investasi. Ini jelas sangat tidak disukai investor yang kecenderungannya *risk averse* atau menghindari resiko. Tapi jika dilihat dari segi *return* yang dihasilkan, semakin tinggi resiko maka semakin tinggi juga *return* yang diisyaratkan (Eugene F. Brigham, 2009: 175).

Inflasi juga meningkatkan harga bahan baku, yang akan membuat biaya produksi menjadi tinggi. Akibatnya adalah kenaikan harga barang yang sudah bisa dipastikan akan diikuti dengan penurunan penjualan. Penjualan yang ada kurang mencukupi untuk memenuhi kebutuhan biaya produksi. Pada muaranya akan menurunkan laba perusahaan yang notabene juga akan menurunkan *return* yang diterima investor.

## B. Penelitian yang Relevan

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan beberapa faktor arus kas bersih, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan dan makro ekonomi yang dihubungkan dengan prediksi *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian yang ada sebelumnya dimaksudkan untuk mencari semua faktor-faktor terhadap *return* saham dalam laporan keuangan tahunan yang

menjadi sumber informsi penting bagi para investor untuk mengetahui kinerja perusahaan. penelitian yang dimaksud adalah :

1. Tjiptowati (2008)

   Penilitian dilakukan untuk meneliti tentang informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi terhadap harga dan *return* saham. Penelitian dilakukan dengan sampel 29 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan diambil dari laporan keuangan yang diaudit untuk tahun 2005 dan 2006 diambil dari *endoexchange files*. Metode pengujian hipotesis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil statistik pada penelitian ini menunjukkan bahwa laba akuntansi, arus kas total, dan komponen arus kas berpengaruh signifikan dengan harga saham dalam model levels. Jika dilihat secara kontras, hasil studi ini menunjukkan semua variabel bebas (komponen arus kas dan laba akuntansi) tidak berpengaruh signifikan dengan *return* saham dalam model *return* kecuali arus kas operasi yang berpengaruh signifikan dengan *return* saham.

2. Hardian Hariono Sinaga (2011)

   Penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap *Return* Saham. data yang diteliti sebanyak 33 perusahaan di Bursa Efek Indonesia menemukan Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Total Arus Kas terhadap *Return* Saham secara parsial. ada pengaruh yang signifikan

dan negatif antara Arus Kas Operasional terhadap *Return* Saham secara parsial. tidak ada pengaruh yang signifikan antara Arus Kas Investasi dan Arus Kas Pendanaan terhadap *Return* Saham secara parsial ada pengaruh yang signifikan dan positif antara Laba Akuntansi terhadap *Return* Saham secara parsial.

3. Dyah Ayu Savitri (2012)

   Penelitian mengangkat topik yaitu Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages periode 2007-2010) menunjukkan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya peningkatan return saham dalam Perusahaan yang masuk daftar penelitian dengan asumsi variable ROA, NPM, EPS, dan PER tidak mengalami perubahan. Untuk variable ROA tidak mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, sedangkan pada NPM terdapat positif dan tidak signifikan terhadap return saham, dan EPS dan PER mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur sektor Food and Beverages.

4. Ratna Prihantini (2009)

   Penelitiaannya yang berjudul Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2006) mengungkapkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap *Return* Saham. Sedangkan *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham pada industri *real estate and property*. Hasil penelitian ini diharapkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) dapat dijadikan pedoman, baik oleh pihak manajemen perusahaan dalam pengelolaan perusahaan, maupun oleh para investor dalam menentukan strategi investasi.

5. Anisa (2011)

   Penelitian yang dilakukan menguji tentang pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). sampel penelitian terdiri dari 17 perusahaan dengan jumlah pengamatan 49 kali data pengamatan. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Metode pengujian hipotesis yang dilakukan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan adanya variabel *Return On Equity* (ROE) yang berpengaruh positif terhadap *return* saham. sedangkan variabel *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

6. Mei (2009)

   Penelitian bertujuan untuk menemukan bukti empiris pengaruh faktor fundamental berupa rasio keuangan yang diukur oleh *Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Cash Flow from Operation to Debt (CFOD), Price*

*Book Value (PBV)* dan ukuran perusahaan (*SIZE*) terhadap *return* saham di pasar modal Indonesia. Objek yang diambil berjumlah 32 emiten manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian antara tahun 2003 sampai dengan tahun 2007. Metode analisis yang digunakan adalah Regresi Linear Berganda (*Multiple Linear Regression*). Hasil penelitian menunjukkan dari semua variabel bebas yang ada hanya *Return On Equity (ROE)* yang memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. sedangkan variabel lain yaitu *Current Ratio (CR), Cash Flow from Operation to Debt (CFOD), Price Book Value (PBV)* dan ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

7. Retno (2003)

   Penelitian mengangkat topik tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan dan faktor ekonomi makro terhadap *return* saham perusahaan industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 1999-2001. Sampel yang diambil adalah 19 perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil yang penilitian menunjukkan bahwa hanya EPS (kinerja keuangan perusahaan) yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan dari makro ekonomi hanya inflasi yang tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

8. Raisa Rusmiyani (2011)

   Pengaruh Inflasi, *Return On Asset* (ROA), *Economic Value Added* (EVA) dan *Firm Size* Terhadap *Return* Saham di Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2008. Penelitian memberikan hasil Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham, ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. EVA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. secara simultan inflasi dan ROA yang berpengaruh terhadap return, sedangkan dua variabel lain yaitu EVA dan f*irm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## C. Kerangka Berpikir

### 1. Pengaruh Arus Kas Bersih terhadap *Return* Saham

Secara teoritis perusahaan yang menghasilkan arus kas tinggi maka jumlah kas yang dilaporkan juga tinggi, namun faktanya tidak selalu demikian. Arus kas tersebut mungkin digunakan untuk membayar deviden, meningkatkan persediaan, mendanai piutang ataupun investasi. Ketersediaan arus kas untuk pembayaran deviden menjadi prioritas utama, dan arus kas bersih merupakan dana yang disediakan untuk memenuhi kewajiban tersebut.

Arus kas bersih sering digunakan oleh analis untuk mengukur kas yang dihasilkan bagi para pemegang saham dalam suatu tahu tertentu. Perolehan arus kas bersih sendiri dihasilkan dari penjumlahan antara laba bersih dengan depresiasi/amortisasi. Depresiasi adalah suatu beban nonkas, sehingga harus

ditambahkan kembali ke laba bersih untuk mendapatkan arus kas bersih. Jadi besaran arus kas bersih tergantung dari dua variabel yaitu laba bersih dan depresiasi, artinya jika terjadi peningkatan laba bersih maupun depresiasi, akan langsung mempengaruhi kenaikan nilai arus kas bersih. Implikasinya dana yang tersedia untuk diberikan kepada pemegang saham menjadi lebih besar. Ada dugaaan naiknya arus kas bersih berbanding lurus dengan *return* saham.

**2. Pengaruh Karakteristik Keuangan terhadap *Return* Saham**

a) *Earning Per Share* terhadap *Return* Saham

*Earning Per Share* adalah keuntungan yang diperoleh pada setiap lembar saham. EPS diperoleh dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Nilai EPS positif menggambarkan jika perusahaan memperoleh laba yang berasal dari aktivitas perusahaan (baik operasional maupun non operasional). Nilai positif dari EPS inilah yang sering dijadikan preferensi investor untuk berinvestasi.

EPS yang meningkat setiap tahunnya akan membawa keuntungan bagi perusahaan. Keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan adalah semakin tingginya harga saham di lantai bursa. Naiknya harga ini akan membuat investor tertarik untuk membeli saham. hal ini akan memungkinkan perusahaan berkembang, menciptakan kondisi pasar yang kompetitif dan menghasilkan laba seperti yang diharapkan. Pendapatan

perusahaan yang meningkat akan meningkatkan EPS. Jadi, diduga bahwa EPS naik maka *return* juga akan meningkat.

b) *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

*Debt To Equity Ratio* atau yang sering disebut rasio total utang adalah perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Total hutang meliputi kewajiban lancar dan jangka panjang. Kreditor lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah karena semakin rendah angka rasionya, maka semakin besar peredaman dari kerugian yang dialami investor ketika terjadi likuidasi. Pemegang saham, di pihak lain, mungkin menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar ekspektasi keuntungan.

DER yag semakin besar jelas kurang menguntungkan bagi perusahaan, karena selain proporsi komposisi permodalan yang kurang kuat (sebagian besar modal berasal dari hutang) disisi lain akan membebani perusahaan dengan kewajiban pembayaran bunga. Dampak lain yang ditimbulkan adalah turunnya harga saham dipasar modal. Dugaan sementara bahwa kenaikan DER akan menurunkan *return* saham.

c) Return On Equity terhadap *Return* Saham

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang mengindikasikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atau *return* atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. *Return* itu sendiri berarti keuntungan yang diperoleh dari dana yang diinvestasikan.

ROE yang semakin meningkat akan membawa keberhasilan bagi perusahaan, yang mengakibatkan tingginya harga saham sehingga perusahaan dapat mudah menarik dana baru dari para investor. Hal itu juga akan memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan akan memberikan laba yang lebih besar sehingga prospek perusahaan terlihat bagus. Jadi, dugaan sementara adanya kenaikan ROE berbanding lurus dengan *return* saham..

**3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham**

Penilaian ukuran perusahaan sangat dipengaruhi oleh besarnya total aset perusahaan. Nilai total aset yang besar secara teoritis berbanding lurus dengan kegiatan operasional perusahaan dan juga depresiasi. Pemahaman yang lebih mendalam akan menemukan bahwa kenaikan juga diindikasikan akan terjadi pada arus kas bebas. Dimana semua variabel yang menjadi komponen perhitungan mengalami kenaikan.

Nilai ukuran perusahaan yang besar akan menarik perhatian investor untuk melakukan investasi di perusahaan. kenaikan ini akan membuat permodalan semakin besar sehingga kegiatan operasional perusahaan dimungkinkan semakin meningkat. Jadi, ada indikasi kenaikan ukuran perusahaan mempengaruhi *return* saham.

**4. Pengaruh Makro Ekonomi terhadap *Return* Saham**

a) Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga barang-barang secara umum yang terjadi secara terus menerus. Hal ini tentu saja akan mempengaruhi kenaikan biaya produksi di suatu perusahaan,. biaya produksi yang tinggi tentu saja akan mempengaruhi harga jual barang, sehingga akan menurunkan jumlah penjualan yang akan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan dengan turunnya harga saham perusahaan. Menurunnya keuntungan perusahaan berimplikasi pada menurunnya *return* yang akan diperoleh investor.

b) Pengaruh Suku Bunga Bank Indonsia (SBI) terhadap *Return* Saham

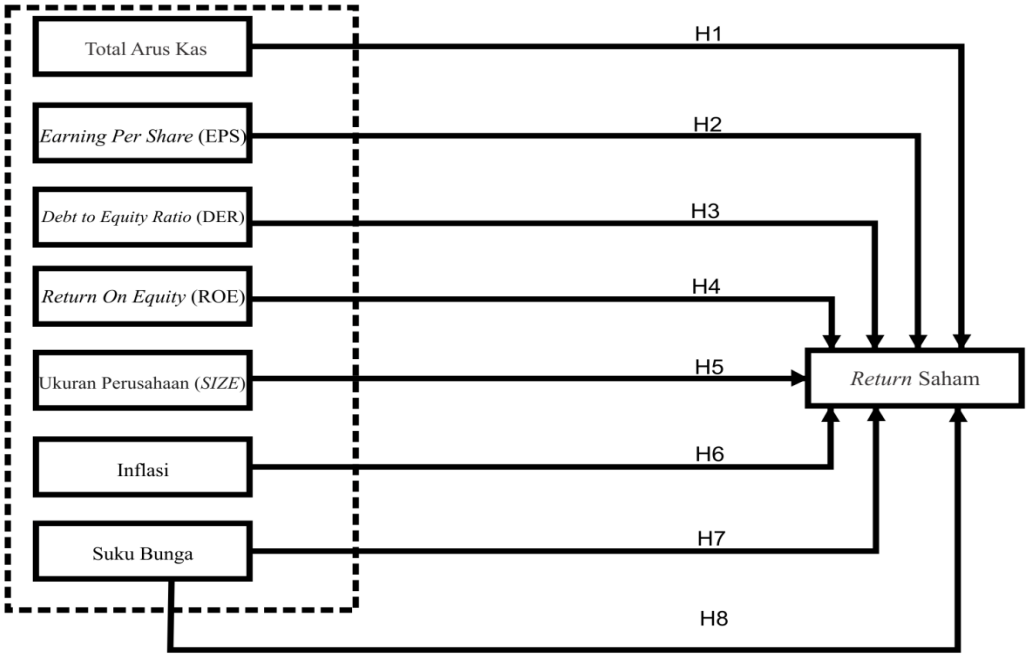
Peningkatan Suku Bunga Bank Indonesia merupakan salah satu kebijakan diskonto yang ditetapkan oleh bank Indonesia untuk mengendalikan jumlah uang beredar. Naiknya SBI biasanya diikuti dengan penarikan besar-besaran investasi di pasar modal untuk kemudian dipindahkan ke bank. Investor menilai berinvestasi deposito lebih menguntungkan daripada berinvestasi saham, sebab suku bunga yang ditetapkan tinggi, artinya *interest* yang akan diperoleh ketika investasi dalam bentuk deposito lebih besar daripada *return* yang diperoleh dari saham. ada indikasi kenaikan SBI berbanding terbalik dengan *return* saham.

**5. Pengaruh Arus Kas Bersih, Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan secara Bersama-sama terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan tinjauan pustaka dapat dilihat bahwa penelitian tersebut memetakan secara terpisah pengaruh faktor makro dengan mikro ekonomi terhadap *return* saham. Berangkat dari alasan sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan pengujian secara simultan untuk faktor makro ekonomi (Inflasi, SBI) dan mikro ekonomi (Arus Kas Bersih, EPS, DER, ROE, Ukuran perusahaan) terhadap *return*.

## D. Paradigma Penelitian

**Gambar 1. Kerangka Pemikiran Pengaruh Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Makro Ekonomi terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011**



**Keterangan**

——————— : Uji Secara Parsial

- - - - - - - - - - - - : Uji Secara Simultan

## E. Hipotesis

$H_1$ : Arus kas bersih berpengaruh positif dengan *return* saham pada perusahaan *mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

$H_2$ : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dengan *return* saham pada perusahaan *mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011 .

$H_3$ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dengan *return* saham pada perusahaan *mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

$H_4$ : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dengan *return* saham pada perusahaan *mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

$H_5$ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan *return* saham pada perusahaan *mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

$H_6$ : Inflasi berpengaruh negattif terhadap perubahan *return* saham pada perusahaan *mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

$H_7$ : Perubahan suku bunga berpengaruh negatif perubahan *return* saham pada perusahaan *mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

$H_8$ : Secara simultan total arus kas, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan dan makro ekonomi mempengaruhi *return* saham.

# BAB III
# METODE PENELITIAN

## A. Desain Penelitian

Penelitian ini masuk dalam tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa. Peneliti dapat mengidentifikasi fakta atau peristiwa tersebut sebagai variabel yang dipengaruhi dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi.

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif adalah tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih (Nur Indriantoro dan Bambang Suparno dalam Raisa, 2011:38)

## B. Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian dilaksanakan pada Bursa Efek Indonesia. Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Oktober 2012-Desember 2012. Pengolahan data dilakukan dari bulan Januari 2013. Laporan penelitian akan dilakukan pada bulan April 2013.

## C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan jumlah keseluruhan dari subjek penelitian. Pelaksanaan penelitian selalu berhadapan dengan objek yang menarik untuk diteliti. Pada penelitian ini subjek yang di ambil adalah saham yang masuk sektor *mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *Multi Shapes Purpose Sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Adapun kriteria yang digunakan sebagai berikut :

a. Perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengeluarkan laporan keuangan untuk periode tahun (2009-2011).
b. Difokuskan pada saham-saham perusahaan yang masuk dalam sektor pertambangan dengan periode penelitian (2009-2011).
c. Ketersediaan dan kelengkapan data selama periode penelitian (2009-2011) yang dibutuhkan peneliti (data secara keseluruhan tersedia pada publikasi Desember 2009 sampai 2011).
d. Perusahaan memiliki EPS positif selama periode penelitian (2009-2011).
e. Arus kas operasional positif selama periode penelitian (2009-2011)

Populasi dalam penelitian ini adalah saham yang tergabung dalam sektor industri pertambangan periode 2009-2011, di mana saham yang terdaftar di indeks ini merupakan saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan tambang. Sampel yang memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh peneliti, diperoleh 55 sampel dalam jangka waktu penelitian selama 3 tahun, yakni dari tahun 2009-2011 di. Sampel yang diperoleh ditampilkan dalam tabel berikut ini :

**Tabel 1. Sampel Penelitian**

| NO. | NAMA PERUSAHAAN | KODE |
|---|---|---|
| **2009** | | |
| 1 | Adaro Energy Tbk. | ADRO |
| 2 | Aneka Tambang (Persero) Tbk. | ANTM |
| 3 | Bumi Resources Tbk. | BUMI |
| 4 | Elnusa Tbk. | ELSA |
| 5 | International Nickel Indonesia Tbk. | INCO |
| 6 | Indo Tambangraya Megah Tbk. | ITMG |
| 7 | Medco Energi International | MEDC |
| 8 | Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. | PTBA |
| 9 | Petrosea Tbk. | PTRO |
| 10 | Resource Alam Indonesia Tbk. | KKGI |
| 11 | Radiant Utama Interinsco | RUIS |
| 12 | Cita Mineral Investindo Tbk. | CITA |
| 13 | Exploitasi Energi Indonesia Tbk. | CNKO |
| 14 | Citatah Industri Marmer Tbk. | CTTH |
| 15 | Mitra Investindo Tbk. | MITI |
| **2010** | | |
| 1 | Adaro Energy Tbk. | ADRO |
| 2 | Aneka Tambang (Persero) Tbk. | ANTM |
| 3 | Bumi Resources Tbk. | BUMI |
| 4 | Elnusa Tbk. | ELSA |
| 5 | International Nickel Indonesia Tbk. | INCO |
| 6 | Indo Tambangraya Megah Tbk. | ITMG |
| 7 | Medco Energi International | MEDC |
| 8 | Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. | PTBA |
| 9 | Timah Tbk. | TINS |
| 10 | Petrosea Tbk. | PTRO |
| 11 | Resource Alam Indonesia Tbk. | KKGI |
| 12 | Radiant Utama Interinsco | RUIS |
| 13 | Cita Mineral Investindo Tbk. | CITA |
| 14 | Exploitasi Energi Indonesia Tbk. | CNKO |
| 15 | Citatah Industri Marmer Tbk. | CTTH |
| 16 | Mitra Investindo Tbk. | MITI |

| NO. | NAMA PERUSAHAAN | KODE |
|---|---|---|
| 17 | Berau Coal Energy Tbk. | BRAU |
| **2011** | | |
| 1 | Adaro Energy Tbk. | ADRO |
| 2 | Aneka Tambang (Persero) Tbk. | ANTM |
| 3 | Bumi Resources Tbk. | BUMI |
| 4 | Darma HenwaTbk. | DEWA |
| 5 | Elnusa Tbk | ELSA |
| 6 | Harum Energy Tbk. | HRUM |
| 7 | International Nickel Indonesia Tbk. | INCO |
| 8 | Indo Tambangraya Megah Tbk. | ITMG |
| 9 | Medco Energi International | MEDC |
| 10 | Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. | PTBA |
| 11 | Timah Tbk. | TINS |
| 12 | Bayan Resources Tbk. | BYAN |
| 13 | Berau Coal Energy Tbk. | BRAU |
| 14 | Garda Tujuh Buana Tbk. | GTBO |
| 15 | Perdana Karya Perkasa Tbk. | PKPK |
| 16 | Petrosea Tbk. | PTRO |
| 17 | Resource Alam Indonesia Tbk. | KKGI |
| 18 | Radiant Utama Interinsco | RUIS |
| 19 | Ratu Prabu Energi Tbk. | ARTI |
| 20 | Cita Mineral Investindo Tbk | CITA |
| 21 | Exploitasi Energi Indonesia Tbk. | CNKO |
| 22 | Citatah Industri Marmer Tbk. | CTTH |
| 23 | Mitra Investindo Tbk. | MITI |

Sumber: www.idx.co.id

## D. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang ditetapkan peneliti untuk diteliti dan dipelajari sehingga bisa ditarik kesimpulan dari objek penelitian tersebut. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen atau terikat dan variabel independen atau bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini

adalah *return* saham, sedangkan variabel independennya adalah Total Arus Kas, Karakteristik Parusahaan, Ukuran Perusahaan dan Makro Ekonomi.

1. Variabel Dependen (Y) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi variabel independen.

   a *Return* Saham (Variabel Y)

   Variabel dependen (Variabel Y) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Pada penelitian ini adalah *return* saham, dimana saham yang diperoleh adalah sebagai hasil dari investasi/penanaman modal pada periode tertentu. Dalam penelitian ini konsep *return* yang digunakan adalah return total. Perhitungan yang ada mendasarkan pada selisih periode lalu dengan periode saat ini yang akan memunculkan adanya keuntungan (*capital gain*) yaitu selisih lebih return periode lalu dengan periode saat ini, dan kebalikannya yaitu adanya kerugian (*capital loss*). Menurut Jogiyanto (2010) *capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu, rumusnya adalah:

$$Ri,t = \frac{Pi,t - Pi,t-1}{Pi,t-1}$$

   Dimana:

   Ri,t = Return saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

   Pi,t = Harga sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t

   Pi,t-1 = Harga sekuritas ke-i pada periode peristiwa sebelumnya

b Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu :

1) Arus kas bersih ($X_1$)

Arus kas bersih merupakan arus kas operasional ditambah dengan depresiasi dan amortisasi

AK. Bersih = Ak. Operasional + (Depresiasi+Amortisasi)

2) Karakteristik keuangan

Karakteristik keuangan yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini adalah berkaitan dengan rasio profitabilitas dan rasio leverage. Pemilihan beberapa rasio yang ada karena adanya anggapan bahwa rasio-rasio ini yang merepresentasikan kinerja perusahaan dan memiliki korelasi dengan *return* saham.

a) *Earning Per Share* (EPS) ($X_1$)

*Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Earning Per share* (EPS) adalah keuntungan yang diperoleh pada setiap lembar saham. EPS diperoleh dari perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. EPS dapat dihitung dengan rumus (Ang, 1997: 18.32)

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

b) *Debt to Equity Ratio* (DER) ($X_3$)

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan variabel independen dalam penelitian ini. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki oleh emiten. Rumus penghitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c) *Return On Equity* (ROE) ($X_4$)

*Return on Equity* (ROE) adalah variabel independen dalam penelitian ini. *Return on Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang memanfaatkan ekuitas. *Return on Equity* (ROE) merupakan perbandingan laba dengan total modal. *Return on Equity* (ROE) dihitung dengan rumus (Ang, 1997):

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham}}{\text{Ekuitas biasa}}$$

3) Ukuran Perusahaan (*SIZE*) ($X_5$)

Ukuran Perusahaan (*SIZE*) merupakan variabel dalam independen dalam penelitian ini. Ukuran Perusahaan (*SIZE*) diperoleh

dengan cara mengalogaritmakan nilai *total asset* emiten. Beberapa perusahaan melihat *size* perusahaan dari *total asset* sementara perusahaan ain menggunakan pendapatan dan ukuran pasar (Bernad, 2003). Penelitian ini menggunakan *total asset* sebagaiukuran *size* yaitu seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan baik itu aktiva lancar dan aktiva tetap. Total asset yang besar akan meningkatkan efisiensi perusahaan dan memberikan prospek pertumbuhan perusahaan di mas depan (Mei, 2009)

$$SIZE = Log\ (Total\ Asset)$$

4) Makro Ekonomi

a) Inflasi ($X_6$).

Dalam penelitian ini tingkat suku bunga sebagai variabel independen. Tingkat inflasi adalah suatu keadaan dimana jumlah peredaran uang tidak proporsional dengan jumlah barang yang beredar atau *flow of money* lebih besar dari *flow of good*. Tingkat inflasi yang dimaksudkan adalah tingkat inflasi setiap tahun menurut data bulanan tahun 2009-2011. Data inflasi diperoleh dari situs Bank Indonesia (http://www.bi.go.id).

b) Suku Bunga Bank Indonesia ($X_7$).

Tingkat bunga adalah tingkat suku bunga yang berlaku di Bank Pemerintah. Dalam penelitian ini tingkat suku bunga menjadi komponen variabel independen. Tingkat suku bunga yang dimaksud

adalah tingkat suku bunga bulanan yang terjadi selama tahun 2009-2011. Data tingkat suku bunga diperoleh dari situs Bank Indonesia (http://www.bi.go.id).

## E. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi yang menggunakan 55 data perusahaan yang masuk dalam sektor pertambangan Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, artinya data tidak diperoleh melalui observasi, penelitian langsung kepada perusahaan (emiten) yang menjadi objek penelitian. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang masuk dalam sektor pertambangan selama periode 2009-2011.

### 2. Sumber Data

Sumber data yang diperoleh untuk penelitian ini yaitu diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id*, Situs Resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

### 3. Pengumpulan Data

Data yang digunkan dalam penelitian ini setidaknya diperoleh melalui tiga cara, yaitu:

a Penelitian Kepustakaan/Literatur (*Library Research*)

Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan bahan atau data-data yang berkaitan denga objek pembahasan. Metode ini dapat dilakukan dengan mempelajari, mengkaji, serta menelaah berbagai literatur seperti buku, jurnal, koran, dan berbagai jenis sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan topik yang diteliti.

b Dokumentasi

Ketika menggunakan metode ini sebagai metode pengumpulan data, maka peneliti bisa menggunakan data yang ada dengan hanya membuat salinan atau menggandakannya.

## F. Teknik Analisis Data

Selain menganalisis langsung dengan memahami data yang ada, analisa juga dilakukan dengan bantuan program komputer yaitu *Eviews 6.0*. Data penelitian merupakan data panel yang merupakan gabungan antara data runtut waktu dengan data seksi silang (Wing Wahyu, 2011: 2.5). Data seksi silang direpresentasikan dengan data *return*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, *return on equity*. Data runtut waktu diwakili oleh data inflasi dan sbi.

### 1. Uji Asumsi Klasik

Dalam melakukan estimasi persamaan linear dengan menggunakan metode OLS, maka asumsi-asumsi dari OLS harus dipenuhi. Apabila asumsi tidak terpenuhi, maka tidak akan dapat menghasilkan nilai parameter yang

BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Asumsi BLUE (Gujarati, 2003:153) yaitu :

a. Nilai harapan dari rata-rata kesalahan adalah 0 (nol).
b. Variansnya tetap (homoskedastisity).
c. Tidak ada autokorelasi dalam gangguan.
d. Variabel yang menjelaskan adalah nonstokastik (yaitu tetap dalam penyempelan berulang) atau jika stokastik didistribusikan secara independen dari gangguan ui.
e. Tidak ada multikolinearitas di antara variabel yang menjelaskan.
f. u didistribusikan secara normal dengan rata-rata dan varians yang diberikan oleh asumsi 1 dan 2.

Untuk mengetahui apakah model tersebut memenuhi asumsi BLUE atau tidak, perlu dilakukan beberapa pengujian yaitu uji multikolinearitas, uji autokorelasi,uji heteroskedastisitas dan juga uji normalitas untuk memastikan bahwa data terdistribusi secara normal. :

a. Uji Normalitas

   Untuk memenuhi asumsi bahwa data harus terdistribusi secara normal, maka uji normalitas perlu dilakukan. Uji ini dapat dilakukan dengan histogram dan juga uji Jarque-Bera. Ada beberapa metode untuk mengetahui normal atau tidaknya distribusi residual antara lain Jarque-Bera (JB Test) dan metode Histogram. Dalam penelitian akan menggunakan metode J-B Test dan probabilitas, apabila J-B hitung < tabel $\chi^2$ dan juga

probabilitasnya > 5% maka dikatakan hipotesis nol dan data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linier antarvariabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak sama dengan nol (Imam Ghozali, 2011: 105).

Tahapan pengujian melalui program Eviews dengan pendekatan korelasi parsial dengan tahapan sebagai berikut:

1) Lakukan Regresi seperti contoh sebagai berikut:

$$Y = a_0 + a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + a_4X_4 + a_5X_5 + a_6X_6 + a_7X_7 \quad (1)$$

2) Kemudian Lakukan Regresi untuk :

$$X_1 = b_0 + b_1X_2 + b_2X_3 + b_3X_4 + b_4X_5 + b_5X_6 + b_6X_7 \quad (2)$$

$$X_2 = b_0 + b_1X_1 + b_2X_3 + b_3X_4 + b_4X_5 + b_5X_6 + b_6X_7 \quad (3)$$

$$X_3 = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_4 + b_4X_5 + b_5X_6 + b_6X_7 \quad (4)$$

$$X_4 = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_5 + b_5X_6 + b_6X_7 \quad (5)$$

$$X_5 = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_6 + b_6X_7 \quad (6)$$

$$X_6 = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_7 \quad (7)$$

$$X_7 = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 \quad (8)$$

3) Regresikan sehingga diperoleh $R^2$ untuk masing-masing persamaan

Untuk persamaan (1) nilai $R^2$ disebut $R^2_1$

Untuk persamaan (2) nilai $R^2$ disebut $R^2_{11}$

Untuk persamaan (3) nilai $R^2$ disebut $R^2_{12}$

Untuk persamaan (4) nilai $R^2$ disebut $R^2_{13}$

Untuk persamaan (5) nilai $R^2$ disebut $R^2_{14}$

Untuk persamaan (6) nilai $R^2$ disebut $R^2_{15}$

Untuk persamaan (7) nilai $R^2$ disebut $R^2_{16}$

Untuk persamaan (8) nilai $R^2$ disebut $R^2_{17}$

Kriteria pengukuran bahwa multikolinearitas tidak ditemukan didasarkan apabila $R^2_1 > R^2_{11}$, $R^2_{12}$, $R^2_{13}$, $R^2_{14}$, $R^2_{15}$, $R^2_{16}$, $R^2_{17}$, dengan kata lain $H_0$ diterima, bahwa model tidak ditemukan adanya multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya (Wing Wahyu Winarno, 2011:5.26). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam nodel regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Uji untuk mendeteksi autokorelasi dilakukan dengan Uji Serial Correlation LM dengan kriteria jika nilai probabilitas perhitungan lebih besar dari probabilitas 5% maka tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas (Imam Ghozali, 2011: 139).

Untuk menguji ada tidaknya heterokedastisitas dapat digunakan Uji Breusch-Pagan-Godfrey, dimana langkah-langkahnya adalah sebagai berikut.

1) Buat Hipotesis

   $H_0$ : varian μi homoskedastis

   $H_1$ : varian μi heterokedastis (lainnya)

2) Estimasi model regresi, dan temukam nilai μi

3) Temukan nilai $\sigma^2 = \sum \mu i^2 / n$

4) Hitung P dengan formula $P = \mu i^2 / \sigma^2$

5) Regresikan P sehingga menjadi

   $P = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7$

6) Hitung *Sum Squared Resid*, dan cari $\chi^2_{hitung}$ = *Sum Squared Resid* / 2

7) $\chi^2_{hitung} < \chi^2_{tabel}$ maka $H_0$ diterima, atau model dikatakan ada homokedastisitas

Selain Uji White juga akan digunakan Uji ARCH dengan kriteria perhitungan pada tabel $\chi^2$ lebih besar dari hasil Obs*$R_2$ artinya tidak terdapat heterokedastisitas.

**2. Uji Hipotesis**

a. Metode Regresi Linear Sederhana

Untuk pengujian hipotesis pertama sampai dengan hipotesis keempat menggunakan analisis linear sederhana. Analisis regresi linear sederhana digunakan untuk menaksir atau meramalkan nilai variabel dependen bila nilai variabel independen dinaikkan atau diturunkan. Analisis ini didasarkan pada hubungan satu variabel dependen dengan satu variabel independen (Duwi Priyatno, 2009: 40). Persamaannya sebagai berikut:

$$Y' = b_0 + b_1X$$

Dimana :

Y' = variabel dependen yang diramalkan

$b_0$ = konstanta

$b_1$ = koefisien regresi

X = variabel independen

b. Metode Regresi Linear Berganda

Teknik Analisis yang digunakan untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis ini bertujuan untuk

mengetahui ada atau tidaknya pengaruh satu variabel dengan variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu total arus kas, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan, makro ekonomi. Kegunaan analisis ini adalah menentukan variabel independen mana yang memiliki pengaruh terbesar dengan variabel dependen.

Model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai

$Yit = \alpha + \beta 1\ TAKAS\ it + \beta 2\ EPS\ it + \beta 3\ DER\ it + \beta 3\ ROE\ it + \beta 4\ SIZE\ it + \beta 5\ INFLASI\ t + \beta 6\ BUNGA\ t + eit\ \beta$

Dimana :

Yit : *return* saham i pada periode ke-t

β1, β2..β7 : koefisien regresi

TAKASit : TOTAL ARUS KAS emiten i pada periode ke-t

EPSit : EARNING PER SHARE emiten i pada periode ke-t

DERit : DEBT TO EQUITY RATIO emiten i pada periode ke-t

ROEit : RETURN ON EQUITY emiten i pada periode ke-t

SIZEit : UKURAN PERUSAHAAN emiten i pada periode ke-t

INFLASI t : INFLASI pada periode ke-t

BUNGA t : TINGKAT BUNGA pada periode ke-t

eit : faktor pengganggu dalam *return* saham

Adapun pengujian hipotesis dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1) Koefisien Determinasi ($R^2$)

   Koefisien determinasi ($R^2$) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisen determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai $R^2$ yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

2) Uji t

   Uji t atau uji parsial digunakan untuk melihat signifikansi setiap koefiseian regresi. Dalam penelitian ini, uji t yang digunakan dengan melihat nilai $t_{hitung}$ dan $t_{tabel}$. Apabila nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka $H_0$ diterima.

3) Uji F

   Uji simultan atau uji Statistik f dalah pengujian model secara keseluruhan untuk menguji ketepatan model. Pengujian model ini melibatkan seluruh nilai koefisen secara bersama-sama dengan menggunakan distribusi F. Daerah penolakan ditentukan dengan membandingkan nilai F-statistik dengan F-tabel dengan derajat kebebasan k-2 dan n-k+1 atau dengan membadingkan nilai p-value < $\alpha$, maka model dikatakan tepat.

# BAB IV
# HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

## A. Deskripsi Data Hasil Penelitian

### 1. Deskripsi Data Umum

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang tersedia di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2009 serta laporan keuangan tahunan auditan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam situs resminya www.idx.co.id, data dari Badan Pusat Statistik (BPS) yang dipublikasikan dalam situs resminya yaitu www.bps.co.id, data dari Bank Indonesia (BI) serta dari sumber-sumber lain yang dipandang relevan dengan penelitian.

### 2. Deskripsi Data Khusus

Subyek penelitian dalam penelitian ini berjumlah 60 sampel dalam jangka waktu penelitian 3 tahun, yakni dari tahun 2009-2011 di Bursa Efek Indonesia. Data hasil penelitian ini terdiri dari satu variabel terikat yakni *Return* Saham (Y) dan delapan variabel bebas yaitu Arus Kas Bersih ($X_1$), *Earning Per Share* ($X_2$), *Debt to Equity Ratio* ($X_3$), *Return On Equity* ($X_4$), Ukuran Perusahaan / *SIZE* ($X_5$), Inflasi ($X_6$), Suku Bunga Indonesia ($X_7$), dan Nilai Tukar ($X_8$).

#### a. Variabel *Return* Saham

Data tentang variabel *Return* Saham diperoleh dari dokumentasi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id* Situs

Resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan jumlah subyek penelitian sebanyak 55 perusahaan. Dari data variabel *Return* Saham diperoleh skor tertinggi 8,35 dan skor terendah -0,58. Menurut Sugiyono (2007: 36) untuk menyusun distribusi frekuensi *Return* Saham dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan jumlah kelas interval (K)

   Jumlah kelas interval (K) = 1 + 3,3 log n

   = 1 + 3,3 log 55

   = 6,743196875 dibulatkan ke atas 7

2. Menentukan rentang kelas (*range*)

   Rentang kelas (R) = (nilai tertinggi – nilai terendah) + 1

   = (8,35 – (-0,58)) + 1

   = 9,93

3. Menentukan panjang kelas interval

   Panjang kelas interval (P) = Rentang kelas : Kelas interval

   = 9,93 : 7

   = 1,418571429 dibulatkan ke atas 1,42

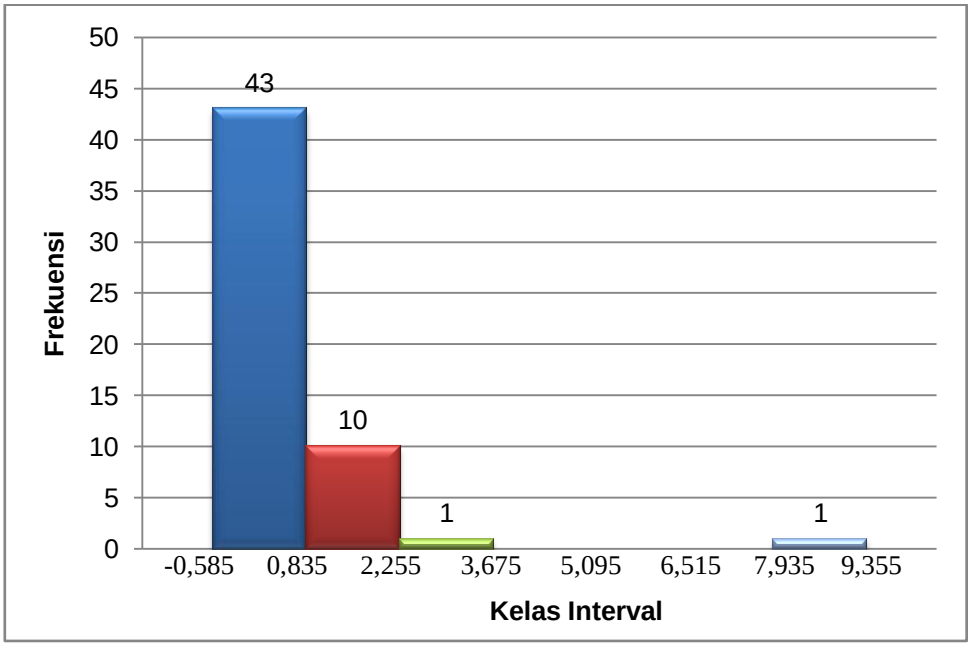
Tabel distribusi frekuensi variabel *Return* Saham adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Distribusi Frekuensi Variabel *Return* Saham**

| No. | Interval | Frekuensi |
|---|---|---|
| 1. | -0,58 – 0,83 | 43 |
| 2. | 0,84 – 2,25 | 10 |
| 3. | 2,26 – 3,67 | 1 |
| 4. | 3,68 – 5,09 | 0 |
| 5. | 5,10 – 6,51 | 0 |
| 6. | 6,52 – 7,93 | 0 |
| 7. | 7,94 – 9,35 | 1 |
| | Jumlah | 55 |

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan histogram sebagai berikut:




**Gambar 2. Histogram Distribusi Frekuensi *Return* Saham**

**b. Variabel Arus Kas Bersih**

Data tentang variabel Arus Kas Bersih diperoleh dari dokumentasi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id* Situs Resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan jumlah subyek penelitian sebanyak 55 perusahaan. Dari data variabel Arus Kas Bersih diperoleh skor tertinggi 29,87 dan skor terendah 21,65. Menurut Sugiyono (2007: 36) untuk menyusun distribusi frekuensi Arus Kas Bersih dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan jumlah kelas interval (K)

   Jumlah kelas interval (K) = 1 + 3,3 log n

   = 1 + 3,3 log 55

   = 6,743196875 dibulatkan ke atas 7

2. Menentukan rentang kelas (*range*)

   Rentang kelas (R) = (nilai tertinggi – nilai terendah) + 1

   = (29,87 – 21,65) + 1

   = 9,22

3. Menentukan panjang kelas interval

   Panjang kelas interval (P) = Rentang kelas : Kelas interval

   = 9,22 : 7

   = 1,31714285 dibulatkan ke bawah 1,32

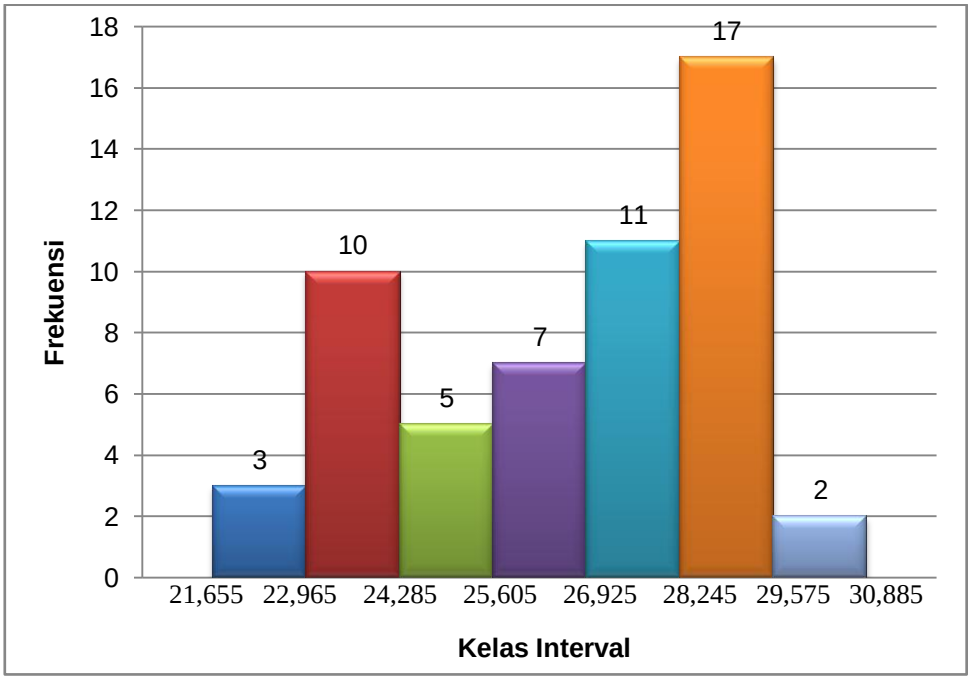
Tabel distribusi frekuensi variabel Arus Kas Bersih adalah sebagai berikut:

**Tabel 3. Distribusi Frekuensi Variabel Arus Kas Bersih**

| No. | Interval | Frekuensi |
|---|---|---|
| 1. | 21,65 – 22,96 | 3 |
| 2. | 22,97 – 24,28 | 10 |
| 3. | 24,29 – 25,60 | 5 |
| 4. | 25,61 – 26,92 | 7 |
| 5. | 26,93 – 28,24 | 11 |
| 6. | 28,25 – 29,57 | 17 |
| 7. | 29,57 – 30,88 | 2 |
| | Jumlah | 55 |

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan histogram sebagai berikut:




**Gambar 3. Histogram Distribusi Frekuensi Arus Kas Bersih**

**c. Variabel *Earning Per Share* (EPS)**

Data tentang variabel *Earning Per Share* (EPS) diperoleh dari dokumentasi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id* Situs Resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan jumlah subyek penelitian sebanyak 55 perusahaan. Dari data variabel *Earning Per Share* (EPS) diperoleh skor tertinggi 2276,64 dan skor terendah 0,00. Menurut Sugiyono (2007: 36) untuk menyusun distribusi frekuensi *Earning Per Share* dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan jumlah kelas interval (K)

   Jumlah kelas interval (K) = 1 + 3,3 log n

   = 1 + 3,3 log 55

   = 6,743196875 dibulatkan ke atas 7

2. Menentukan rentang kelas (*range*)

   Rentang kelas (R) = (nilai tertinggi – nilai terendah) + 1

   = (2276,64 – 0,00) + 1

   = 2277,64

3. Menentukan panjang kelas interval

   Panjang kelas interval (P) = Rentang kelas : Kelas interval

   = 2277,64 : 7

   = 325,377142 dibulatkan ke atas 325,38

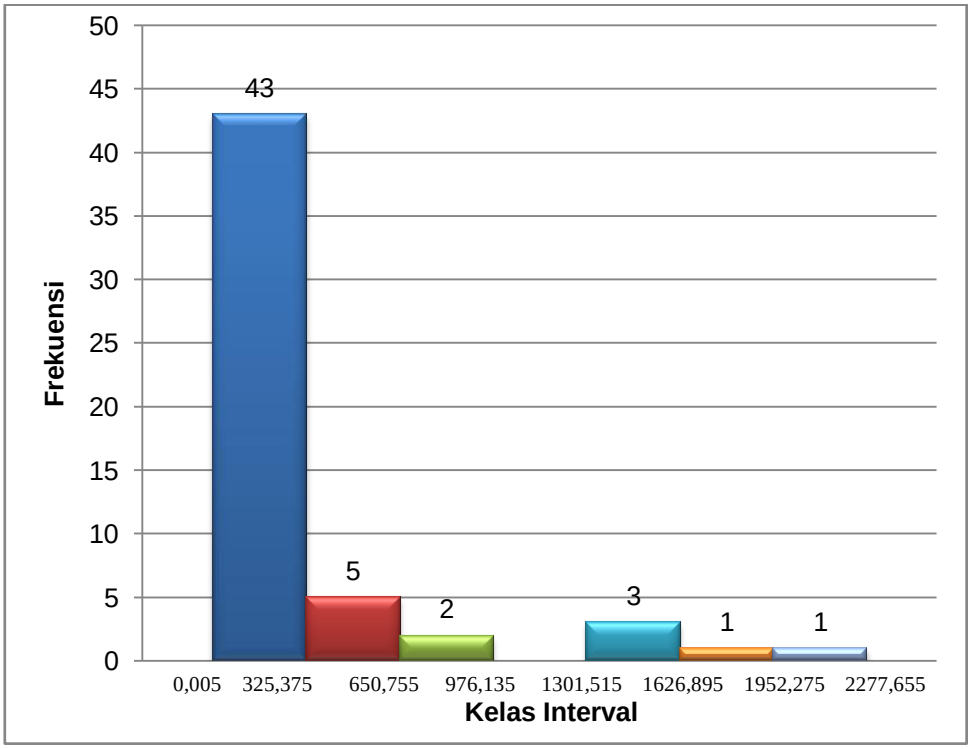
Tabel distribusi frekuensi variabel *Earning Per Share* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. Distribusi Frekuensi Variabel *Earning Per Share***

| No. | Interval | Frekuensi |
|---|---|---|
| 1. | 0,00 – 325,37 | 43 |
| 2. | 325,38 – 650,75 | 5 |
| 3. | 650,76 – 976,13 | 2 |
| 4. | 976,14 – 1301,51 | 0 |
| 5. | 1301,52 – 1626,89 | 3 |
| 6. | 1626,90 – 1952,27 | 1 |
| 7. | 1952,28 – 2277,65 | 1 |
| | Jumlah | 55 |

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan histogram sebagai berikut:




**Gambar 4. Histogram Distribusi Frekuensi *Earning Per Share* (EPS)**

**d. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)**

Data tentang variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) diperoleh dari dokumentasi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id* Situs Resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan jumlah subyek penelitian sebanyak 55 perusahaan. Dari data variabel *Dept to Equity Ratio* (DER) diperoleh skor tertinggi 5,50 dan skor terendah 0,18. Menurut Sugiyono (2007: 36) untuk menyusun distribusi frekuensi *Debt to Equity Ratio* dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan jumlah kelas interval (K)

   Jumlah kelas interval (K) = 1 + 3,3 log n

   = 1 + 3,3 log 55

   = 6,743196875 dibulatkan ke atas 7

2. Menentukan rentang kelas (*range*)

   Rentang kelas (R) = (nilai tertinggi – nilai terendah) + 1

   = (5,50 – 0,18) + 1

   = 6,32

3. Menentukan panjang kelas interval

   Panjang kelas interval (P) = Rentang kelas : Kelas interval

   = 6,32 : 7

   = 0,90285714 dibulatkan ke bawah 0,90

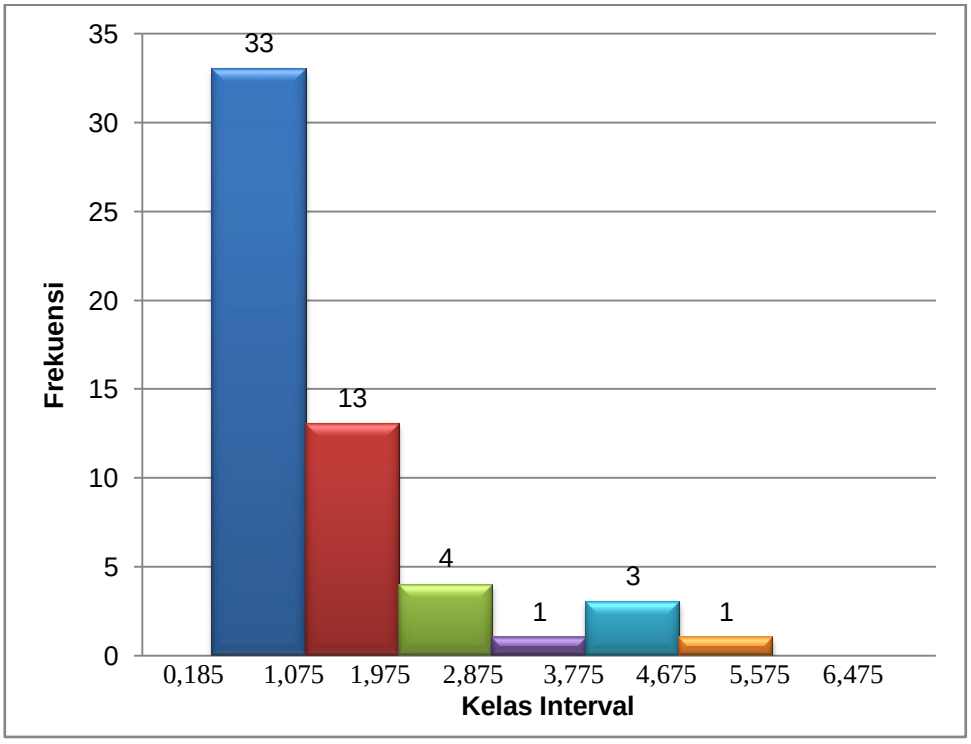
Tabel distribusi frekuensi variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Distribusi Frekuensi Variabel *Debt to Equity Ratio***

| No. | Interval | Frekuensi |
|---|---|---|
| 1. | 0,18 – 1,07 | 33 |
| 2. | 1,08 – 1,97 | 13 |
| 3. | 1,98 – 2,87 | 4 |
| 4. | 2,88 – 3,77 | 1 |
| 5. | 3,78 – 4,67 | 3 |
| 6. | 4,68 – 5,57 | 1 |
| 7. | 5,58 – 6,47 | 0 |
| | Jumlah | 55 |

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan histogram sebagai berikut:




**Gambar 5. Histogram Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)**

**e. Variabel *Return On Equity* (ROE)**

Data tentang variabel *Return On Equity* (ROE) diperoleh dari dokumentasi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id* Situs Resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan jumlah subyek penelitian sebanyak 55 perusahaan. Dari data variabel *Return On Equity* (ROE) diperoleh skor tertinggi 0,81 dan skor terendah 0,00. Menurut Sugiyono (2007: 36) untuk menyusun distribusi frekuensi *Return On Equity* dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan jumlah kelas interval (K)

   Jumlah kelas interval (K) = 1 + 3,3 log n

   = 1 + 3,3 log 55

   = 6,743196875 dibulatkan ke atas 7

2. Menentukan rentang kelas (*range*)

   Rentang kelas (R) = (nilai tertinggi – nilai terendah) + 1

   = (0,81 – 0,00) + 1

   = 1,81

3. Menentukan panjang kelas interval

   Panjang kelas interval (P) = Rentang kelas : Kelas interval

   = 1,81 : 7

   = 0,25857142 dibulatkan ke bawah 0,26

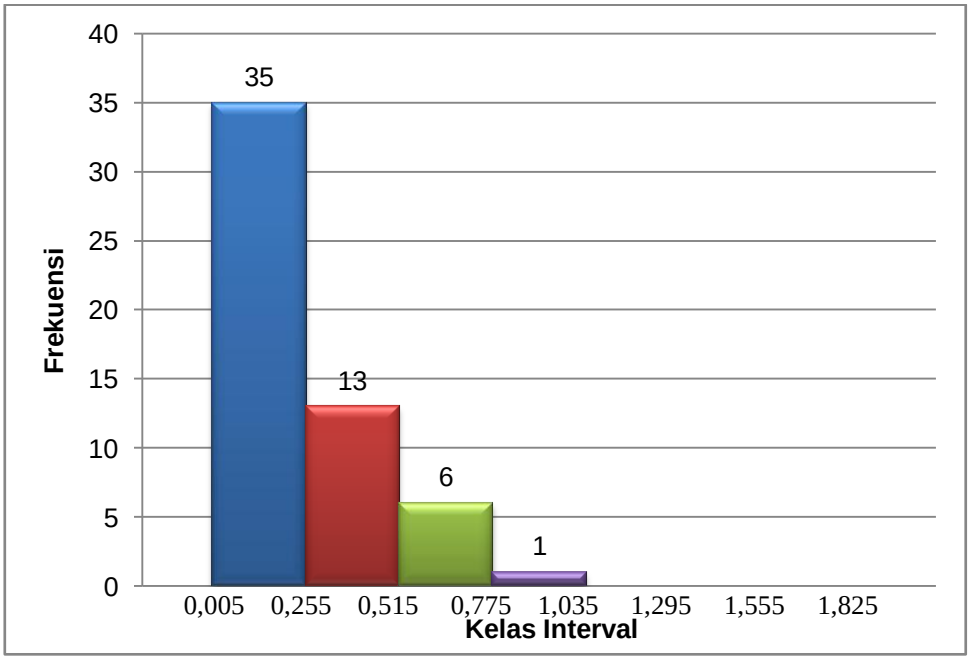
Tabel distribusi frekuensi variabel *Return On Equity* (ROE) adalah sebagai berikut:

**Tabel 6. Distribusi Frekuensi Variabel *Return On Equity* (ROE)**

| No. | Interval | Frekuensi |
|---|---|---|
| 1. | 0,00 – 0,25 | 35 |
| 2. | 0,26 – 0,51 | 13 |
| 3. | 0,52 – 0,77 | 6 |
| 4. | 0,78 – 1,03 | 1 |
| 5. | 1,04 – 1,29 | 0 |
| 6. | 1,30 – 1,55 | 0 |
| 7. | 1,56 – 1,82 | 0 |
| | Jumlah | 55 |

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan histogram sebagai berikut:




**Gambar 6. Histogram Variabel *Return On Equity* (ROE)**

**f. Variabel Ukuran Perusahaan / *SIZE***

Data tentang variabel Ukuran Perusahaan *(SIZE)* diperoleh dari dokumentasi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id* Situs Resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan jumlah subyek penelitian sebanyak 55 perusahaan. Dari data variabel Ukuran Perusahaan *(SIZE)* diperoleh skor tertinggi 13,90 dan skor terendah 11,06. Menurut Sugiyono (2007: 36) untuk menyusun distribusi frekuensi Ukuran Perusahaan dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan jumlah kelas interval (K)

   Jumlah kelas interval (K) = 1 + 3,3 log n

   = 1 + 3,3 log 55

   = 6,743196875 dibulatkan ke atas 7

2. Menentukan rentang kelas (*range*)

   Rentang kelas (R) = (nilai tertinggi – nilai terendah) + 1

   = (13,90 – 11,06) + 1

   = 3,84

3. Menentukan panjang kelas interval

   Panjang kelas interval (P) = Rentang kelas : Kelas interval

   = 3,84 : 7

   = 0,54857142 dibulatkan ke bawah 0,55

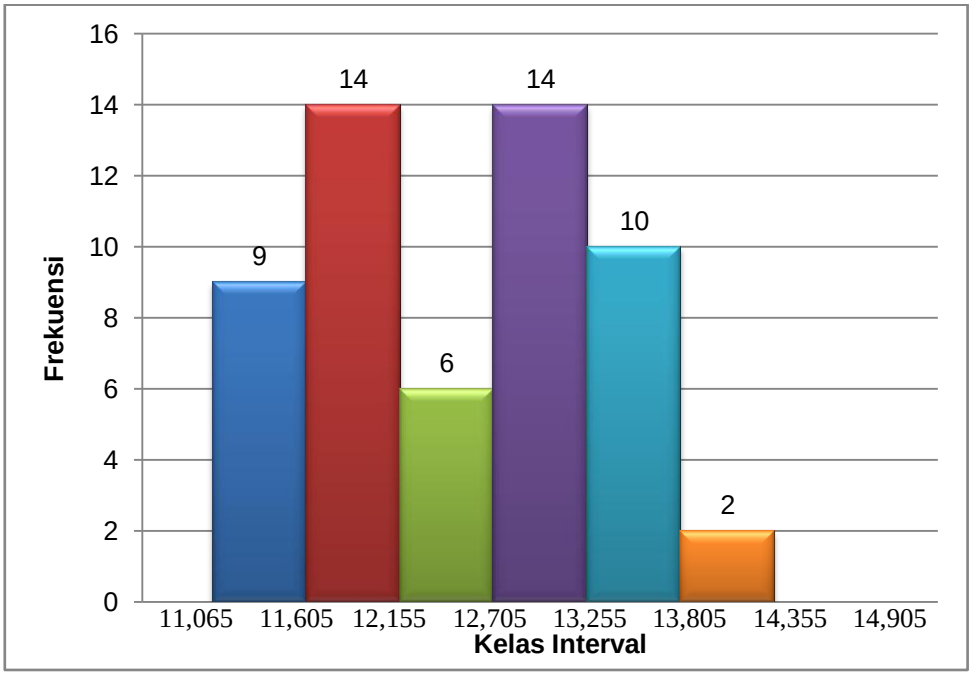
Tabel distribusi frekuensi variabel Ukuran Perusahaan *(SIZE)* adalah sebagai berikut:

**Tabel 7. Distribusi Frekuensi Variabel Ukuran Perusahaan**

| No. | Interval | Frekuensi |
|---|---|---|
| 1. | 11,06 – 11,60 | 9 |
| 2. | 11,61 – 12,15 | 14 |
| 3. | 12,16 – 12,70 | 6 |
| 4. | 12,71 – 13,25 | 14 |
| 5. | 13,26 – 13,80 | 10 |
| 6. | 13,81 – 14,35 | 2 |
| 7. | 14,36 – 14,90 | 0 |
| | Jumlah | 60 |

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan histogram sebagai berikut:




**Gambar 7. Histogram Variabel Ukuran Perusahaan (*SIZE*)**

**g. Variabel Inflasi**

Data tentang variabel Inflasi diperoleh dari dokumentasi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id* Situs Resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan jumlah subyek penelitian sebanyak 55 perusahaan. Dari data variabel Inflasi diperoleh skor tertinggi 6,96 dan skor terendah 2,78. Menurut Sugiyono (2007: 36) untuk menyusun distribusi frekuensi Inflasi dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan jumlah kelas interval (K)

   Jumlah kelas interval (K) = 1 + 3,3 log n

   = 1 + 3,3 log 55

   = 6,743196875 dibulatkan ke atas 7

2. Menentukan rentang kelas (*range*)

   Rentang kelas (R) = (nilai tertinggi – nilai terendah) + 1

   = (6,96 – 2,78) + 1

   = 5,18

3. Menentukan panjang kelas interval

   Panjang kelas interval (P) = Rentang kelas : Kelas interval

   = 5,18 : 7

   = 0,74

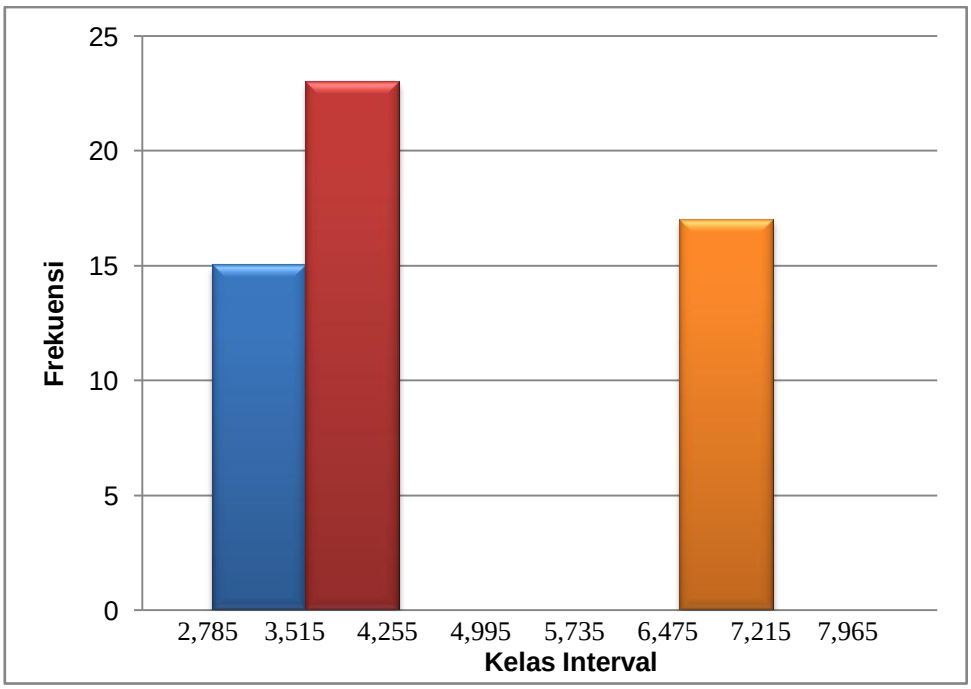
Tabel distribusi frekuensi variabel Inflasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 8. Distribusi Frekuensi Variabel Inflasi**

| No. | Interval | Frekuensi |
|---|---|---|
| 1. | 2,78 – 3,51 | 15 |
| 2. | 3,52 – 4,25 | 23 |
| 3. | 4,26 – 4,99 | 0 |
| 4. | 5,00 – 5,73 | 0 |
| 5. | 5,74 – 6,47 | 0 |
| 6. | 6,48 – 7,21 | 17 |
| 7. | 7,22 – 7,96 | 0 |
| | Jumlah | 55 |

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan histogram sebagai berikut:




**Gambar 8. Histogram Variabel Inflasi**

**h. Variabel Suku Bunga Indonesia (SBI)**

Data tentang variabel Suku Bunga Indonesia diperoleh dari dokumentasi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu *www.idx.co.id* Situs Resmi Bank Indonesia yaitu *www.bi.go.id*, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dengan jumlah subyek penelitian sebanyak 55 perusahaan. Dari data variabel Suku Bunga Indonesia diperoleh skor tertinggi 6,50 dan skor terendah 6,00. Menurut Sugiyono (2007: 36) untuk menyusun distribusi frekuensi SBI dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan jumlah kelas interval (K)

   Jumlah kelas interval (K) = 1 + 3,3 log n

   = 1 + 3,3 log 55

   = 6,743196875 dibulatkan ke atas 7

2. Menentukan rentang kelas (*range*)

   Rentang kelas (R) = (nilai tertinggi – nilai terendah) + 1

   = (6,50 – 6,00) + 1

   = 1,50

3. Menentukan panjang kelas interval

   Panjang kelas interval (P) = Rentang kelas : Kelas interval

   = 1,50 : 7

   = 0,21428571 dibulatkan ke bawah 0,21

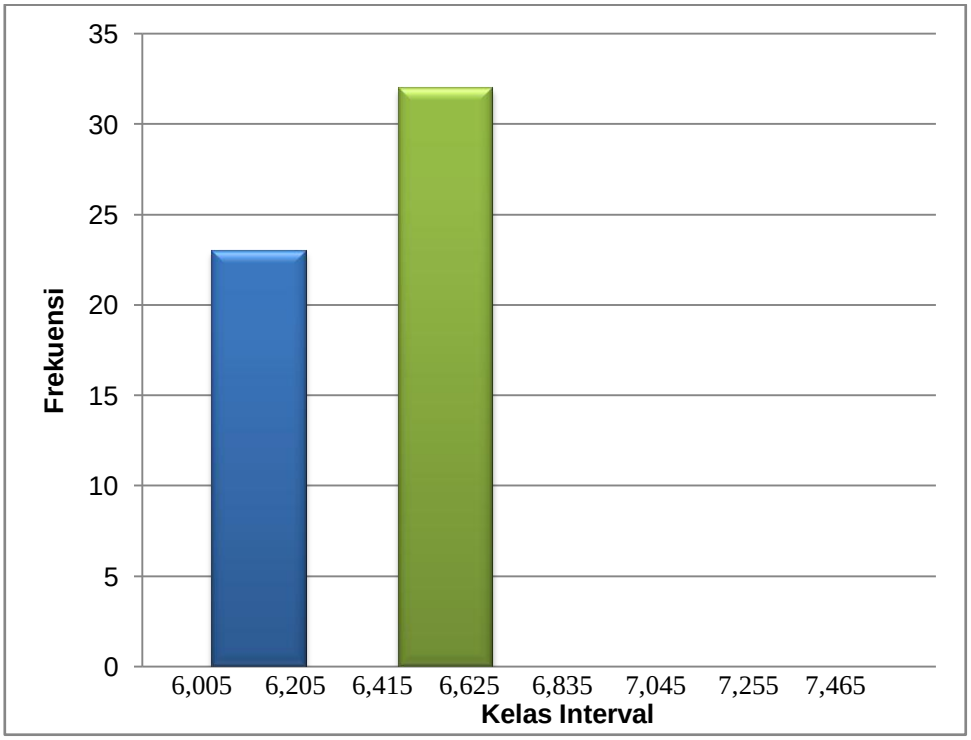
Tabel distribusi frekuensi variabel Suku Bunga Indonesia adalah sebagai berikut:

**Tabel 9. Distribusi Frekuensi Variabel SBI**

| No. | Interval | Frekuensi |
|---|---|---|
| 1. | 6,00 – 6,20 | 23 |
| 2. | 6,21 – 6,41 | 0 |
| 3. | 6,42 – 6,62 | 32 |
| 4. | 6,63 – 6,83 | 0 |
| 5. | 6,84 – 7,04 | 0 |
| 6. | 7,05 – 7,25 | 0 |
| 7. | 7,26 – 7,46 | 0 |
| | Jumlah | 55 |

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan histogram sebagai berikut:




**Gambar 9. Histogram Variabel Suku Bunga Indonesia**

## B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu statistik hasil penelitian, tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Pengamatan dan penilaian statistik deskriptif bisa diutamakan kepada hasil *Jarque-Bera* dan *Probability*. *Jarque-Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui data berdistribusi normal dengan kriteria nilai dibawah $\chi^2$ (0,05, 7) = 14,07. *Probability* menunjukkan kemungkinan data berdistribusi normal apabila nilainya > signifikansi (0,05).

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi analasis variabel independen (Y), yaitu *return* saham. Analisis juga meliputi variabel independen (X) yang meliputi Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan (EPS, DER, ROE), Ukuran Perusahaan, dan Makro Ekonomi (Inflasi, SBI). Berikut ini adalah statistik deskriptif dari variabel independen maupun dependen yang diolah menggunakan program *Eviews 6 for Microsoft Windows*.

**Tabel 10. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

| | RETURN | AK_BRSH | EPS | DER | ROE | SIZE | INFLASI | SBI |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Mean** | 0.404364 | 26.70945 | 283.2364 | 1.285091 | 0.237273 | 12.48073 | 0.330915 | 6.290909 |
| **Median** | 0.200000 | 27.34000 | 69.01000 | 0.890000 | 0.210000 | 12.62000 | 0.286956 | 6.500000 |
| **Maximum** | 1.410000 | 29.87000 | 2276.640 | 5.500000 | 0.810000 | 13.90000 | 0.662780 | 6.500000 |
| **Minimum** | 0.000000 | 21.65000 | 0.240000 | 0.180000 | 0.000000 | 11.06000 | 0.022203 | 6.000000 |
| **Std. Dev.** | 0.491150 | 2.227691 | 504.4914 | 1.150080 | 0.192781 | 0.824315 | 0.248934 | 0.248903 |
| **Skewness** | 0.988721 | -0.468284 | 2.468822 | 1.746910 | 1.074474 | -0.135266 | 0.215749 | -0.331744 |
| **Kurtosis** | 2.449035 | 1.930601 | 8.264367 | 5.831487 | 3.615706 | 1.813510 | 1.682430 | 1.110054 |
| **Jarque-Bera** | 9.656714 | 4.630938 | 119.3818 | 46.34688 | 11.45163 | 3.393837 | 4.404999 | 9.194423 |
| **Probability** | 0.008000 | 0.098720 | 0.000000 | 0.000000 | 0.003261 | 0.183247 | 0.110527 | 0.010080 |
| | | | | | | | | |
| **Sum** | 22.24000 | 1469.020 | 15578.00 | 70.68000 | 13.05000 | 686.4400 | 18.20030 | 346.0000 |
| **Sum Sq. Dev.** | 13.02635 | 267.9809 | 13743625 | 71.42497 | 2.006891 | 36.69277 | 3.346284 | 3.345455 |
| | | | | | | | | |
| **Observations** | 55 | 55 | 55 | 55 | 55 | 55 | 55 | 55 |

Sumber : Data yang diolah

Dari tabel sebelumnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Variabel *RETURN* menunjukkan rata-rata (*Mean*) datanya adalah 0,404364. Nilai tengah (*Median*) yang tidak mudah terpengaruh oleh *outlier* sebesar 0,200000. Nilai paling besar data (*Maximum*) 1,410000, data paling kecil (*Minimum*) 0,000000. Ukuran dispersi atau penyebaran data (*Std.Dev.*) adalah sebesar 0,491150. Ukuran asimetri data di sekitar mean (*Skewness*) adalah 0,988721. Ketinggian suatu distribusi (*Kurtosis*) sebesar 2,449035. Uji statistik distribusi normal (*Jarque-Bera*) adalah 9,656714. Nilai dari (*Probability*) sebesar 0,008000. Jumlah keseluruhan data (*Sum*) 22,24000. Jumlah nilai deviasi (*Sum Sq. Dev.*) sebesar 13,02635. Jumlah Observasi (*Observations*) adalah 55. Dari data deskriptif untuk *RETURN* bisa ditarik kesimpulan awal bahwa data mengalami normalitas sehingga dapat menolak $H_0$ bahwa data berdistribusi tidak normal.
2) Variabel AK_BRSH menunjukkan rata-rata (*Mean*) datanya adalah 26,70945. Nilai tengah (*Median*) yang tidak mudah terpengaruh oleh *outlier* sebesar 27,34000. Nilai paling besar data (*Maximum*) 29,87000, data paling kecil (*Minimum*) 21,65000. Ukuran dispersi atau penyebaran data (*Std.Dev.*) adalah sebesar 2,227691. Ukuran asimetri data di sekitar mean (*Skewness*) adalah -0,468284. Ketinggian suatu distribusi (*Kurtosis*) sebesar 1,930601. Uji statistik distribusi normal (*Jarque-Bera*) adalah 4,630938. Nilai dari (*Probability*) sebesar 0,098720. Jumlah keseluruhan data (*Sum*) 1469,020. Jumlah nilai deviasi (*Sum Sq. Dev.*) sebesar 267,9809. Jumlah Observasi

(*Observations*) adalah 55. Interpretasi deskriptif variabel AK_BRSH menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, maka dari itu $H_0$ diterima.

3) Variabel EPS menunjukkan rata-rata (*Mean*) datanya adalah 283,2364. Nilai tengah (*Median*) yang tidak mudah terpengaruh oleh *outlier* sebesar 69,01000. Nilai paling besar data (*Maximum*) 2276,640, data paling kecil (*Minimum*) 0,240000. Ukuran dispersi atau penyebaran data (*Std.Dev.*) adalah sebesar 504,4914. Ukuran asimetri data di sekitar *mean* (*Skewness*) adalah 2,468822. Ketinggian suatu distribusi (*Kurtosis*) sebesar 8,264367. Uji statistik distribusi normal (*Jarque-Bera*) adalah 119,3818. Nilai dari (*Probability*) sebesar 0,000000. Jumlah keseluruhan data (*Sum*) 15578,00. Jumlah nilai deviasi (*Sum Sq. Dev.*) sebesar 13743625. Jumlah Observasi (*Observations*) adalah 55. Kesimpulannya variabel deskriptif EPS menunjukkan bahwa uji normalitas tidak lolos, maka dari itu menolak $H_0$.
4) Variabel DER menunjukkan rata-rata (*Mean*) datanya adalah 1,285091. Nilai tengah (*Median*) yang tidak mudah terpengaruh oleh *outlier* sebesar 0,890000. Nilai paling besar data (*Maximum*) 5,500000, data paling kecil (*Minimum*) 0,1800000. Ukuran dispersi atau penyebaran data (*Std.Dev.*) adalah sebesar 1,150080. Ukuran asimetri data di sekitar *mean* (*Skewness*) adalah 1,746910. Ketinggian suatu distribusi (*Kurtosis*) sebesar 5,831487. Uji statistik distribusi normal (*Jarque-Bera*) adalah 46,34688. Nilai dari (*Probability*) sebesar 0,000000. Jumlah keseluruhan data (*Sum*) 70,68000. Jumlah nilai deviasi (*Sum Sq. Dev.*) sebesar 71,42497. Jumlah Observasi (*Observations*) adalah 55.

Variabel DER dikategorikan mengalami masalah normalitas sehingga menolak $H_0$ yang menyatakan bahwa data berdistribusi normal.

5) Variabel ROE menunjukkan rata-rata (*Mean*) datanya adalah 0,237273. Nilai tengah (*Median*) yang tidak mudah terpengaruh oleh *outlier* sebesar 0,210000. Nilai paling besar data (*Maximum*) 0,810000, data paling kecil (*Minimum*) 0,000000. Ukuran dispersi atau penyebaran data (*Std.Dev.*) adalah sebesar 0,192781. Ukuran asimetri data di sekitar *mean* (*Skewness*) adalah 1,074474. Ketinggian suatu distribusi (*Kurtosis*) sebesar 3,615706. Uji statistik distribusi normal (*Jarque-Bera*) adalah 11,45163. Nilai dari (*Probability*) sebesar 0,003261. Jumlah keseluruhan data (*Sum*) 13,05000. Jumlah nilai deviasi (*Sum Sq. Dev.*) sebesar 2,006891. Jumlah Observasi (*Observations*) adalah 55. Interpretasi uji normalitas awal untuk ROE menunjukkan bahwa data berdistribusi tidak normal, sehingga tidak dapat menolak $H_0$.
6) Variabel SIZE menunjukkan rata-rata (*Mean*) datanya adalah 12,48073. Nilai tengah (*Median*) yang tidak mudah terpengaruh oleh *outlier* sebesar 12,62000. Nilai paling besar data (*Maximum*) 13,90000, data paling kecil (Minimum) 11,060000. Ukuran dispersi atau penyebaran data (*Std.Dev.*) adalah sebesar 0,824315. Ukuran asimetri data di sekitar *mean* (*Skewness*) adalah -0,135266. Ketinggian suatu distribusi (*Kurtosis*) sebesar 1,813510. Uji statistik distribusi normal (*Jarque-Bera*) adalah 3,393837. Nilai dari (*Probability*) sebesar 0,183247. Jumlah keseluruhan data (*Sum*) 686,4400. Jumlah nilai deviasi (*Sum Sq. Dev.*) sebesar 36,69277. Jumlah Observasi (*Observations*) adalah 55.

Kesimpulan uji normalitas awal untuk variabel SIZE menunjukkan bahwa data lolos uji normalitas, sehingga menerima $H_0$.

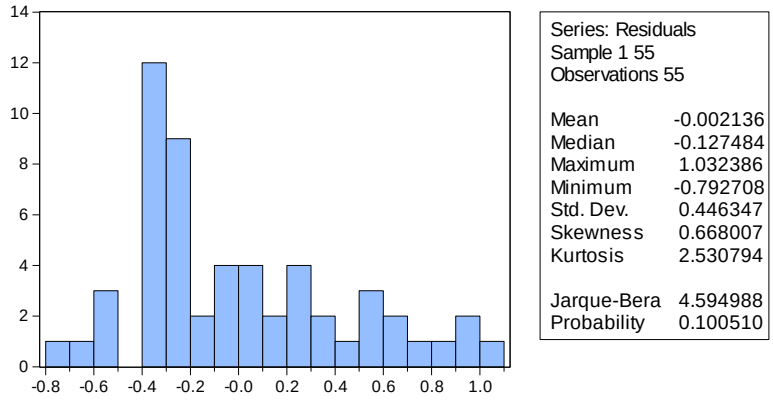
7) Variabel INFLASI menunjukkan rata-rata (*Mean*) datanya adalah 0,330915. Nilai tengah (*Median*) yang tidak mudah terpengaruh oleh *outlier* sebesar 0,286956. Nilai paling besar data (*Maximum*) 0,662780, data paling kecil (*Minimum*) 0,022203. Ukuran dispersi atau penyebaran data (*Std.Dev.*) adalah sebesar 0,248934. Ukuran asimetri data di sekitar *mean* (*Skewness*) adalah 0,215749. Ketinggian suatu distribusi (*Kurtosis*) sebesar 1,682430. Uji statistik distribusi normal (*Jarque-Bera*) adalah 4,404999. Nilai dari (*Probability*) sebesar 0,110257. Jumlah keseluruhan data (*Sum*) 18,20030. Jumlah nilai deviasi (*Sum Sq. Dev.*) sebesar 3,3246284. Jumlah Observasi (*Observations*) adalah 55. Melihat data deskriptif untuk variabel INFLASI menyiratkan bahwa data tidak lolos uji normalitas.
8) Variabel SBI menunjukkan rata-rata (*Mean*) datanya adalah 6,290909. Nilai tengah (*Median*) yang tidak mudah terpengaruh oleh *outlier* sebesar 6,500000. Nilai paling besar data (*Maximum*) 6,500000, data paling kecil (*Minimum*) 6,000000. Ukuran dispersi atau penyebaran data (*Std.Dev.*) adalah sebesar 0,248903. Ukuran asimetri data di sekitar *mean* (*Skewness*) adalah -0,331744. Ketinggian suatu distribusi (*Kurtosis*) sebesar 1,110054. Uji statistik distribusi normal (*Jarque-Bera*) adalah 9,194423. Nilai dari (*Probability*) sebesar 0,010080. Jumlah keseluruhan data (*Sum*) 346,0000. Jumlah nilai deviasi (*Sum Sq. Dev.*) sebesar 3,345455. Jumlah Observasi (*Observations*) adalah 55.

Analisis data deskriptif untuk melihat normalitas data SBI menunjukkan bahwa kesimpulan awal data berdistribusi tidak normal.

## C. Hasil Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk untuk memenuhi asumsi bahwa data harus terdistribusi secara normal. Pada penelitian ini digunakan uji statistik non-parametrik Jarque-Bera (JB Test). Adapun hasil uji normalitasnya dapat dilihat pada tabel 3 berikut :




**Gambar 10. Jarque-Bera (JB Test)**

Dari output di atas dapat diketahui bahwa model regresi berdistribusi normal. Karena nilai J-B tidak signifikan yaitu 4,594988 dibawah nilai tabel $\chi^2_{(0,05;6)}$ sebesar 12,59. Nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu 0,100510. Bisa dikatakan keberadaan J-B test dan probabilitas saling mendukung.

**2. Uji Multikolinearitas**

Multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linier antarvariabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

**Tabel 11. Multikolinearitas Variabel Independen**

| | AK_BRSH | EPS | DER | ROE | SIZE | INFLASI | SBI |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **AK_BRSH** | 1.000000 | 0.456913 | -0.097394 | 0.240343 | **0.921115** | 0.109846 | -0.026093 |
| **EPS** | 0.456913 | 1.000000 | -0.208653 | 0.416530 | 0.331697 | -0.058690 | 0.068712 |
| **DER** | -0.097394 | -0.208653 | 1.000000 | -0.126626 | -0.025130 | -0.103294 | 0.023195 |
| **ROE** | 0.240343 | 0.416530 | -0.126626 | 1.000000 | 0.182922 | -0.301029 | 0.221385 |
| **SIZE** | **0.921115** | 0.331697 | -0.025130 | 0.182922 | 1.000000 | 0.033264 | 0.018806 |
| **INFLASI** | 0.109846 | -0.058690 | -0.103294 | -0.301029 | 0.033264 | 1.000000 | 0.151088 |
| **SBI** | -0.026093 | 0.068712 | 0.023195 | 0.221385 | 0.018806 | 0.151088 | 1.000000 |

Sumber : Data yang diolah

Dari keluaran tersebut nampak bahwa hanya antara variabel SIZE dan AK_BRSH memiliki koefisien cukup besar, yaitu 0,92, sehingga patut diduga adanya hubungan linear antara kedua variabel tersebut.

Penelitian ini menggunakan pendekatan korelasi parsial, dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 12. Persamaan Multikolinearitas 1**

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 20:07
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -5.304406 | 1.868322 | -2.839128 | 0.0067 |
| AK_BRSH | 0.194482 | 0.081892 | 2.374852 | 0.0217 |
| EPS | -0.021073 | 0.047249 | -0.446003 | 0.6576 |
| DER | -0.078210 | 0.053623 | -1.458503 | 0.1514 |
| ROE | -0.543445 | 0.400962 | -1.355354 | 0.1818 |
| SIZE | -0.380886 | 0.194860 | -1.954660 | 0.0566 |
| INFLASI | -0.986940 | 0.272374 | -3.623470 | 0.0007 |
| SBI | 0.939548 | 0.256211 | 3.667086 | 0.0006 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.334682 | Mean dependent var | 0.404364 |
| Adjusted R-squared | 0.235592 | S.D. dependent var | 0.491150 |
| S.E. of regression | 0.429415 | Akaike info criterion | 1.280938 |
| Sum squared resid | 8.666671 | Schwarz criterion | 1.572913 |
| Log likelihood | -27.22579 | Hannan-Quinn criter. | 1.393847 |
| F-statistic | 3.377554 | Durbin-Watson stat | 2.166471 |
| Prob(F-statistic) | 0.005315 | | |

Sumber : Data yang diolah

Pada tabel 6 terlihat perhitungan persamaan 1 memberikan hasil R-squared ($R^2_1$) sebesar 0,334682.

**Tabel 13. Persamaan Multikolinearitas 2**

Dependent Variable: AK_BRSH
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 20:06
Sample (adjusted): 2 55
Included observations: 54 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -2.246334 | 6.186572 | -0.363098 | 0.7181 |
| LOGEPS | 0.186978 | 0.136553 | 1.369273 | 0.1773 |
| DER | 0.244704 | 0.210461 | 1.162704 | 0.2507 |
| ROE | 2.073092 | 1.576306 | 1.315158 | 0.1947 |
| INFLASI | 2.795049 | 1.054409 | 2.650820 | 0.0108 |
| SBI | -0.046653 | 1.006559 | -0.046349 | 0.9632 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.211835 | Mean dependent var | -0.020926 |
| Adjusted R-squared | 0.129734 | S.D. dependent var | 1.828431 |
| S.E. of regression | 1.705707 | Akaike info criterion | 4.010276 |
| Sum squared resid | 139.6530 | Schwarz criterion | 4.231274 |
| Log likelihood | -102.2774 | Hannan-Quinn criter. | 4.095506 |
| F-statistic | 2.580188 | Durbin-Watson stat | 2.541613 |
| Prob(F-statistic) | 0.038048 | | |

Sumber : Data yang diolah

Pada tabel 7 terlihat perhitungan persamaan 2 memberikan hasil R-squared ($R^2_{11}$) sebesar 0,211835.

**Tabel 14. Persamaan Multikolinearitas 3**

Dependent Variable: EPS
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 20:08
Sample (adjusted): 2 55
Included observations: 54 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -1.940719 | 7.982791 | -0.243113 | 0.8090 |
| AK_BRSH | 0.534771 | 0.319761 | 1.672409 | 0.1011 |
| DER | -0.034673 | 0.225818 | -0.153546 | 0.8786 |
| ROE | 1.642983 | 1.578478 | 1.040865 | 0.3033 |
| SIZE | -1.019899 | 0.837841 | -1.217294 | 0.2296 |
| INFLASI | -0.750729 | 1.202293 | -0.624414 | 0.5354 |
| SBI | 0.053510 | 1.120363 | 0.047761 | 0.9621 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.145815 | Mean dependent var | 0.045715 |
| Adjusted R-squared | 0.036770 | S.D. dependent var | 1.884114 |
| S.E. of regression | 1.849150 | Akaike info criterion | 4.187752 |
| Sum squared resid | 160.7097 | Schwarz criterion | 4.445583 |
| Log likelihood | -106.0693 | Hannan-Quinn criter. | 4.287188 |
| F-statistic | 1.337197 | Durbin-Watson stat | 2.559555 |
| Prob(F-statistic) | 0.259790 | | |

Sumber : Data yang diolah

Pada tabel 8 terlihat perhitungan persamaan 3 memberikan hasil R-squared ($R^2_{12}$) sebesar 0,145815.

**Tabel 15. Persamaan Multikolinearitas 4**

Dependent Variable: DER
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 20:08
Sample (adjusted): 2 55
Included observations: 54 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -8.102425 | 7.244009 | -1.118500 | 0.2690 |
| AK_BRSH | -0.366831 | 0.306422 | -1.197144 | 0.2373 |
| EPS | 0.164164 | 0.175163 | 0.937207 | 0.3534 |
| ROE | -1.383167 | 1.500417 | -0.921855 | 0.3613 |
| SIZE | 1.124319 | 0.728060 | 1.544268 | 0.1292 |
| INFLASI | -1.712635 | 1.037628 | -1.650529 | 0.1055 |
| SBI | 0.650140 | 0.971505 | 0.669209 | 0.5066 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.145953 | Mean dependent var | -0.018704 |
| Adjusted R-squared | 0.036926 | S.D. dependent var | 1.635358 |
| S.E. of regression | 1.604881 | Akaike info criterion | 3.904399 |
| Sum squared resid | 121.0552 | Schwarz criterion | 4.162230 |
| Log likelihood | -98.41877 | Hannan-Quinn criter. | 4.003834 |
| F-statistic | 1.338682 | Durbin-Watson stat | 2.791480 |
| Prob(F-statistic) | 0.259168 | | |

Sumber : Data yang diolah

Pada tabel 9 terlihat perhitungan persamaan 4 memberikan hasil R-squared ($R^2_{13}$) sebesar 0,145953.

**Tabel 16. Persamaan Multikolinearitas 5**

Dependent Variable: ROE
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 20:09
Sample (adjusted): 3 55
Included observations: 53 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 2.541296 | 1.936451 | 1.312347 | 0.1959 |
| AK_BRSH | 0.148744 | 0.080621 | 1.844992 | 0.0715 |
| EPS | -0.005179 | 0.043380 | -0.119386 | 0.9055 |
| DER | -0.029052 | 0.052918 | -0.549001 | 0.5857 |
| SIZE | -0.360660 | 0.191092 | -1.887368 | 0.0654 |
| INFLASI | -0.933406 | 0.257923 | -3.618928 | 0.0007 |
| SBI | -0.261158 | 0.246169 | -1.060888 | 0.2943 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.304885 | Mean dependent var | 0.006226 |
| Adjusted R-squared | 0.214218 | S.D. dependent var | 0.476777 |
| S.E. of regression | 0.422636 | Akaike info criterion | 1.237889 |
| Sum squared resid | 8.216569 | Schwarz criterion | 1.498116 |
| Log likelihood | -25.80406 | Hannan-Quinn criter. | 1.337960 |
| F-statistic | 3.362683 | Durbin-Watson stat | 3.029161 |
| Prob(F-statistic) | 0.007844 | | |

Sumber : Data yang diolah

Pada tabel 10 terlihat perhitungan persamaan 5 memberikan hasil R-squared ($R^2_{14}$) sebesar 0,304485.

**Tabel 17. Persamaan Multikolinearitas 6**

Dependent Variable: SIZE
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 20:10
Sample (adjusted): 2 55
Included observations: 54 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -2.892688 | 2.657633 | -1.088445 | 0.2819 |
| AK_BRSH | 0.039107 | 0.054257 | 0.720769 | 0.4746 |
| EPS | 0.055147 | 0.065839 | 0.837607 | 0.4065 |
| DER | 0.143453 | 0.073757 | 1.944934 | 0.0578 |
| ROE | 0.600070 | 0.548449 | 1.094123 | 0.2795 |
| INFLASI | 0.413129 | 0.376173 | 1.098242 | 0.2777 |
| SBI | 0.181263 | 0.353189 | 0.513217 | 0.6102 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.216502 | Mean dependent var | -0.016667 |
| Adjusted R-squared | 0.116481 | S.D. dependent var | 0.629081 |
| S.E. of regression | 0.591309 | Akaike info criterion | 1.907468 |
| Sum squared resid | 16.43339 | Schwarz criterion | 2.165299 |
| Log likelihood | -44.50163 | Hannan-Quinn criter. | 2.006903 |
| F-statistic | 2.164568 | Durbin-Watson stat | 2.523856 |
| Prob(F-statistic) | 0.063348 | | |

Sumber : Data yang diolah

Pada tabel 11 terlihat perhitungan persamaan 6 memberikan hasil R-squared ($R^2_{15}$) sebesar 0,216502.

**Tabel 18. Persamaan Multikolinearitas 7**

Dependent Variable:INFLASI
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 20:12
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 3.504393 | 5.133546 | 0.682646 | 0.4981 |
| AK_BRSH | 0.491684 | 0.218863 | 2.246531 | 0.0293 |
| EPS | -0.053684 | 0.132524 | -0.405087 | 0.6872 |
| DER | -0.136022 | 0.149374 | -0.910618 | 0.3670 |
| ROE | -2.892400 | 1.046315 | -2.764368 | 0.0081 |
| SIZE | -0.981190 | 0.528838 | -1.855371 | 0.0697 |
| SBI | -0.794321 | 0.685752 | -1.158321 | 0.2525 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.298100 | Mean dependent var | -1.687623 |
| Adjusted R-squared | 0.210362 | S.D. dependent var | 1.357695 |
| S.E. of regression | 1.206469 | Akaike info criterion | 3.331687 |
| Sum squared resid | 69.86727 | Schwarz criterion | 3.587165 |
| Log likelihood | -84.62138 | Hannan-Quinn criter. | 3.430482 |
| F-statistic | 3.397628 | Durbin-Watson stat | 2.675971 |
| Prob(F-statistic) | 0.007118 | | |

Sumber : Data yang diolah

Pada tabel 12 terlihat perhitungan persamaan 7 memberikan hasil R-squared ($R^2_{16}$) sebesar 0,298100.

**Tabel 19. Persamaan Multikolinearitas 8**

Dependent Variable: SBI
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 20:13
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 1.799168 | 0.094192 | 19.10098 | 0.0000 |
| AK_BRSH | -0.011609 | 0.007193 | -1.613986 | 0.1131 |
| EPS | 0.001063 | 0.004258 | 0.249728 | 0.8039 |
| DER | 0.002264 | 0.004825 | 0.469139 | 0.6411 |
| ROE | 0.074579 | 0.034521 | 2.160386 | 0.0358 |
| SIZE | 0.024609 | 0.017211 | 1.429861 | 0.1592 |
| INFLASI | 0.051752 | 0.023401 | 2.211532 | 0.0318 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.160339 | Mean dependent var | 1.838330 |
| Adjusted R-squared | 0.055381 | S.D. dependent var | 0.039846 |
| S.E. of regression | 0.038727 | Akaike info criterion | -3.546161 |
| Sum squared resid | 0.071988 | Schwarz criterion | -3.290682 |
| Log likelihood | 104.5194 | Hannan-Quinn criter. | -3.447365 |
| F-statistic | 1.527654 | Durbin-Watson stat | 1.984377 |
| Prob(F-statistic) | 0.189457 | | |

Sumber : Data yang diolah

Pada tabel 13 terlihat perhitungan persamaan 8 memberikan hasil R-squared ($R^2_{17}$) sebesar 0,160339.

Dari perhitungan di atas, bisa ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi adanya multikolinearitas antara variabel independen. Hal ini dibuktikan dengan nilai $R^2$ dimana $R^2_1 > R^2_{11}$, $R^2_{12}$, $R^2_{13}$, $R^2_{14}$, $R^2_{15}$, $R^2_{16}$, $R^2_{17}$. Dengan kata lain $H_0$ diterima.

**3. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam nodel regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pada penelitian ini untuk

mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi antar variabel independen menggunakan Uji Serial *Correlation* LM dengan hasil sebagai berikut:

**Tabel 20. Breusch-*Godfrey Serial Correlation LM Test***

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

| | | | |
|---|---|---|---|
| F-statistic | 0.548327 | Prob. F(2,45) | 0.5817 |
| Obs*R-squared | 1.308466 | Prob. Chi-Square(2) | 0.5198 |

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 22:05
Sample: 1 55
Included observations: 55
Presample missing value lagged residuals set to zero.

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -1.136837 | 5.857779 | -0.194073 | 0.8470 |
| LOG2AK_BRSH | 1.200148 | 6.107786 | 0.196495 | 0.8451 |
| LOG3EPS | 0.009376 | 0.089122 | 0.105204 | 0.9167 |
| LOGDER | -0.001304 | 0.077470 | -0.016829 | 0.9866 |
| ROE | -0.082217 | 0.373030 | -0.220403 | 0.8266 |
| SIZE | -0.027703 | 0.193237 | -0.143362 | 0.8866 |
| INFLASI | -0.051462 | 0.279932 | -0.183838 | 0.8550 |
| LOG2SBI | 0.143428 | 2.962932 | 0.048408 | 0.9616 |
| RESID(-1) | -0.097201 | 0.153641 | -0.632652 | 0.5302 |
| RESID(-2) | -0.153520 | 0.166927 | -0.919682 | 0.3626 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.023790 | Mean dependent var | -6.44E-15 |
| Adjusted R-squared | -0.171452 | S.D. dependent var | 0.399164 |
| S.E. of regression | 0.432030 | Akaike info criterion | 1.322321 |
| Sum squared resid | 8.399235 | Schwarz criterion | 1.687291 |
| Log likelihood | -26.36382 | Hannan-Quinn criter. | 1.463458 |
| F-statistic | 0.121850 | Durbin-Watson stat | 1.912164 |
| Prob(F-statistic) | 0.998950 | | |

Sumber : Data yang diolah

Dari hasil output di atas didapat nilai Obs*R-squared sebesar 1,308466 dan nilai Probability 0,5198 lebih besar daripada α= 5%. Dari hasil

interpretasi yang ada bisa ditarik kesimpulan bahwa data tidak mengandung masalah autokorelasi maka dari itu $H_0$ diterima.

**4. Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini, uji yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedastisitas adalah uji Breusch-Pagan-Godfrey dengan hasil sebagai berikut :

**Tabel 21. Breusch-Pagan-Godfrey**

Dependent Variable: P
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 22:04
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 0.624504 | 1.214965 | 0.514009 | 0.6097 |
| AK_BRSH | 0.056083 | 0.053254 | 1.053111 | 0.2977 |
| LOGEPS | -0.013422 | 0.030726 | -0.436815 | 0.6642 |
| DER | 0.000448 | 0.034871 | 0.012843 | 0.9898 |
| ROE | -0.143293 | 0.260745 | -0.549553 | 0.5852 |
| SIZE | -0.187820 | 0.126717 | -1.482195 | 0.1450 |
| INFLASI | -0.149935 | 0.177124 | -0.846496 | 0.4016 |
| SBI | 0.057206 | 0.166613 | 0.343346 | 0.7329 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.082875 | Mean dependent var | 1.50E-05 |
| Adjusted R-squared | -0.053719 | S.D. dependent var | 0.272036 |
| S.E. of regression | 0.279248 | Akaike info criterion | 0.420287 |
| Sum squared resid | 3.665022 | Schwarz criterion | 0.712263 |
| Log likelihood | -3.557901 | Hannan-Quinn criter. | 0.533197 |
| F-statistic | 0.606725 | Durbin-Watson stat | 2.151925 |
| Prob(F-statistic) | 0.747323 | | |

Sumber : Data yang diolah

Dari output di atas dapat diketahui nilai dari ESS (*Explained Sum Square Resid*) yaitu sebesar 3,665022. Setelah nilai ESS diketahui selanjutnya adalah mencari nilai $\chi^2_{hitung}$ dengan rumus ESS (*Explained Sum Square Resid*) / 2, hasil perhitungannya adalah 1,832511. Nilai $\chi^2_{tabel}$ ($\alpha$=5%, df=6) yaitu 12,59159 Karena $\chi^2_{hitung} < \chi^2_{tabel,}$ kesimpulannya data tidak mengandung hetrokedastisitas dan $H_0$ diterima.

## D. Hasil Uji Hipotesis Penelitian

Untuk melakukan pengujian hipotesis digunakan analisis regresi linier sederhana dan berganda. Uji regresi linear sederhana digunakan untuk menguji hipotesis pertama sampai ke tujuh, menganalisis pengaruh masing-masing variabel independen ( $X_1$, $X_{2,}$ $X_{3,}$ $X_{4,}$ $X_{5,}$ $X_{6,}$ $X_7$) terhadap variabel dependen (Y). Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji hipotesis ke 8, menganalisis pengaruh seluruh variabel independen ( $X_1$, $X_{2,}$ $X_{3,}$ $X_{4,}$ $X_{5,}$ $X_{6,}$ $X_7$) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Y).

**1. Hipotesis Pertama**

$H_1$ : Arus kas bersih berpengaruh positif dengan *return* saham pada perusahaan *mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

**Tabel 22. Regresi $X_1$ terhadap Y**

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 21:11
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -0.368066 | 0.804630 | -0.457436 | 0.6492 |
| AK_BRSH | 0.028920 | 0.030023 | 0.963255 | 0.3398 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.017206 | Mean dependent var | 0.404364 |
| Adjusted R-squared | -0.001338 | S.D. dependent var | 0.491150 |
| S.E. of regression | 0.491479 | Akaike info criterion | 1.452890 |
| Sum squared resid | 12.80223 | Schwarz criterion | 1.525884 |
| Log likelihood | -37.95448 | Hannan-Quinn criter. | 1.481118 |
| F-statistic | 0.927859 | Durbin-Watson stat | 2.246899 |
| Prob(F-statistic) | 0.339794 | | |

Sumber : Data yang diolah

Persamaan Regresi

Dari tabel tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y= -0,368066 + 0,028920X_1$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa koefisien $X_1$ (arus kas bersih) sebesar 0,28920 yang berarti apabila nilai $X_1$ (arus kas bersih) meningkat 1 poin maka Y (*return* saham) akan naik sebesar 0,28920 poin.

a) Koefisien Determinasi ($R^2$)

Koefisien determinasi ($R^2$) menunjukkan tingkat ketepatan garis regresi. Garis regresi digunakan untuk menjelaskan proporsi dari *return* saham (Y)

yang diterangkan oleh variabel independennya $X_1$ (arus kas bersih). Koefisien determinasi ($R^2$) yang diperoleh adalah 0,017206 berarti bahwa 1,72% variasi atau naik turunnya nilai *return* saham dipengaruhi oleh variabel arus kas bersih. Sisanya sebesar 98,28% (100%-1,72%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dianalisis dalam uji hipotesis ini.

b) Pengujian Koefisien Regresi secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel arus kas bersih terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = 0,963255 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Koefisien bertanda positif, artinya ada hubungan positif antara arus kas bersih dengan *return*. Tingkat signifikansi t= 0,963255 diatas taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh arus kas bersih positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_1$ yang mengatakan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

**2. Hipotesis Kedua**

$H_2$ = *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dengan *return* saham pada perusahaan *mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011 .

**Tabel 23. Regresi $X_2$ terhadap Y**

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 21:13
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 0.275810 | 0.148622 | 1.855789 | 0.0690 |
| EPS | 0.031289 | 0.032379 | 0.966345 | 0.3383 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.017314 | Mean dependent var | 0.404364 |
| Adjusted R-squared | -0.001227 | S.D. dependent var | 0.491150 |
| S.E. of regression | 0.491452 | Akaike info criterion | 1.452780 |
| Sum squared resid | 12.80081 | Schwarz criterion | 1.525774 |
| Log likelihood | -37.95144 | Hannan-Quinn criter. | 1.481007 |
| F-statistic | 0.933824 | Durbin-Watson stat | 2.240009 |
| Prob(F-statistic) | 0.338260 | | |

Sumber : Data yang diolah

Persamaan Regresi

Dari tabel tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y= 0{,}275810 + 0{,}031289X_2$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa koefisien $X_2$ (EPS) sebesar 0,031289 yang berarti apabila nilai $X_2$ (EPS) meningkat 1 poin maka Y (*return* saham) akan naik sebesar 0,031289 poin.

a) Koefisien Determinasi ($R^2$)

Koefisien determinasi ($R^2$) menunjukkan tingkat ketepatan garis regresi. Garis regresi digunakan untuk menjelaskan proporsi dari *return* saham (Y)

yang diterangkan oleh variabel independennya $X_2$ (EPS). Koefisien determinasi ($R^2$) yang diperoleh adalah 0,031289 berarti bahwa 3,13% variasi atau naik turunnya nilai *return* saham dipengaruhi oleh variabel EPS. Sisanya sebesar 96,87% (100%-3,13%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dianalisis dalam uji hipotesis ini.

b) Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel EPS terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = 0,966345 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Koefisien bertanda positif, artinya ada hubungan positif antara EPS dengan *return*. Tingkat signifikansi t= 0,3383 diatas taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh EPS positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_2$ yang mengatakan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham ditolak.

**3. Hipotesis Ketiga**

$H_3$ = *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dengan *return* saham pada perusahaan *mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

**Tabel 24. Regresi $X_3$ terhadap Y**

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 21:13
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 0.482076 | 0.099740 | 4.833339 | 0.0000 |
| DER | -0.060472 | 0.058070 | -1.041370 | 0.3024 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.020051 | Mean dependent var | 0.404364 |
| Adjusted R-squared | 0.001561 | S.D. dependent var | 0.491150 |
| S.E. of regression | 0.490767 | Akaike info criterion | 1.449991 |
| Sum squared resid | 12.76516 | Schwarz criterion | 1.522985 |
| Log likelihood | -37.87475 | Hannan-Quinn criter. | 1.478218 |
| F-statistic | 1.084452 | Durbin-Watson stat | 2.253827 |
| Prob(F-statistic) | 0.302431 | | |

Sumber : Data yang diolah

Persamaan Regresi

Dari tabel tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y= 0{,}482076 – 0{,}060472X_3$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa koefisien $X_3$ (DER) sebesar -0,0060472 yang berarti apabila nilai $X_3$ (DER) meningkat 1 poin maka Y (*return* saham) akan naik sebesar 0,060472 poin.

a) Koefisien Determinasi ($R^2$)

Koefisien determinasi ($R^2$) menunjukkan tingkat ketepatan garis regresi. Garis regresi digunakan untuk menjelaskan proporsi dari *return* saham (Y)

yang diterangkan oleh variabel independennya $X_3$ (DER). Koefisien determinasi ($R^2$) yang diperoleh adalah 0,0200501 berarti bahwa 2,00% variasi atau naik turunnya nilai *return* saham dipengaruhi oleh variabel DER. Sisanya sebesar 98,00% (100%-2,00%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dianalisis dalam uji hipotesis ini.

b) Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel DER terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = -1,041370 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Koefisien bertanda negatif, artinya ada hubungan negatif antara DER dengan *return*. Tingkat signifikansi t= 0,3024 diatas taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_3$ yang mengatakan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

**4. Hipotesis Keempat**

$H_4$ = *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dengan *return* saham pada perusahaan *mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

**Tabel 25. Regresi $X_4$ terhadap Y**

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 21:15
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 0.335276 | 0.105901 | 3.165933 | 0.0026 |
| ROE | 0.291174 | 0.347661 | 0.837522 | 0.4061 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.013062 | Mean dependent var | 0.404364 |
| Adjusted R-squared | -0.005560 | S.D. dependent var | 0.491150 |
| S.E. of regression | 0.492514 | Akaike info criterion | 1.457098 |
| Sum squared resid | 12.85620 | Schwarz criterion | 1.530092 |
| Log likelihood | -38.07019 | Hannan-Quinn criter. | 1.485325 |
| F-statistic | 0.701443 | Durbin-Watson stat | 2.164490 |
| Prob(F-statistic) | 0.406060 | | |

Sumber : Data yang diolah

Persamaan Regresi

Dari tabel tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y= 0{,}335276 + 0{,}291174X_4$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa koefisien $X_4$ (ROE) sebesar 0,291174 yang berarti apabila nilai $X_4$ (ROE) meningkat 1 poin maka Y (*return* saham) akan naik sebesar 0,291174 poin.

a) Koefisien Determinasi ($R^2$)

Koefisien determinasi ($R^2$) menunjukkan tingkat ketepatan garis regresi. Garis regresi digunakan untuk menjelaskan proporsi dari *return* saham (Y)

yang diterangkan oleh variabel independennya $X_4$ (ROE). Koefisien determinasi ($R^2$) yang diperoleh adalah 0,013062 berarti bahwa 1,31% variasi atau naik turunnya nilai *return* saham dipengaruhi oleh variabel ROE. Sisanya sebesar 98,69% (100%-1,31%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dianalisis dalam uji hipotesis ini.

b) Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel ROE terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = 0,837522 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Koefisien bertanda positif, artinya ada hubungan positif antara ROE dengan *return*. Tingkat signifikansi t =0,4061 diatas taraf signifikansi 0,05 Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ROE positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_4$ yang mengatakan bahwa ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

**5. Hipotesis Kelima**

$H_5$ = Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dengan *return* saham pada perusahaan *mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

**Tabel 26. Regresi $X_5$ terhadap Y**

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 21:18
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -0.183307 | 1.020448 | -0.179634 | 0.8581 |
| SIZE | 0.047086 | 0.081587 | 0.577127 | 0.5663 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.006245 | Mean dependent var | 0.404364 |
| Adjusted R-squared | -0.012505 | S.D. dependent var | 0.491150 |
| S.E. of regression | 0.494212 | Akaike info criterion | 1.463981 |
| Sum squared resid | 12.94500 | Schwarz criterion | 1.536975 |
| Log likelihood | -38.25947 | Hannan-Quinn criter. | 1.492208 |
| F-statistic | 0.333076 | Durbin-Watson stat | 2.225620 |
| Prob(F-statistic) | 0.566297 | | |

Sumber : Data yang diolah

Persamaan Regresi

Dari tabel tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y= -0,183307 + 0,047086X_5$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa koefisien $X_5$ (SIZE) sebesar 0,047086 yang berarti apabila nilai $X_5$ (SIZE) meningkat 1 poin maka Y (*return* saham) akan naik sebesar 0,047086 poin.

a) Koefisien Determinasi ($R^2$)

Koefisien determinasi ($R^2$) menunjukkan tingkat ketepatan garis regresi. Garis regresi digunakan untuk menjelaskan proporsi dari *return* saham (Y)

yang diterangkan oleh variabel independennya $X_5$ (SIZE). Koefisien determinasi ($R^2$) yang diperoleh adalah 0,006245 berarti bahwa 0,62% variasi atau naik turunnya nilai *return* saham dipengaruhi oleh variabel SIZE. Sisanya sebesar 99,38% (100%-0,62%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dianalisis dalam uji hipotesis ini.

b) Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel SIZE terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = 0,577127 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Koefisien bertanda positif, artinya ada hubungan positif antara SIZE dengan *return*. Tingkat signifikansi t =0,5663 diatas taraf signifikansi 0,05 Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh SIZE positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_5$ yang mengatakan bahwa SIZE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

**6. Hipotesis Keenam**

$H_6$ = Inflasi berpengaruh positif terhadap perubahan *return* saham pada perusahaan *mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

**Tabel 27. Regresi $X_6$ terhadap Y**

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 21:16
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 0.577711 | 0.107841 | 5.357057 | 0.0000 |
| INFLASI | -0.523844 | 0.261287 | -2.004856 | 0.0501 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.070493 | Mean dependent var | 0.404364 |
| Adjusted R-squared | 0.052955 | S.D. dependent var | 0.491150 |
| S.E. of regression | 0.477969 | Akaike info criterion | 1.397145 |
| Sum squared resid | 12.10809 | Schwarz criterion | 1.470139 |
| Log likelihood | -36.42149 | Hannan-Quinn criter. | 1.425372 |
| F-statistic | 4.019446 | Durbin-Watson stat | 2.208182 |
| Prob(F-statistic) | 0.050098 | | |

Sumber : Data yang diolah

Persamaan Regresi

Dari tabel tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y= 0{,}577711-0{,}523844X_5$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa koefisien $X_6$ (inflasi) sebesar -0,523844 yang berarti apabila nilai $X_6$ (inflasi) meningkat 1 poin maka Y (*return* saham) akan turun sebesar 0,523844 poin.

a) Koefisien Determinasi ($R^2$)

Koefisien determinasi ($R^2$) menunjukkan tingkat ketepatan garis regresi. Garis regresi digunakan untuk menjelaskan proporsi dari *return* saham (Y)

yang diterangkan oleh variabel independennya $X_6$ (inflasi). Koefisien determinasi ($R^2$) yang diperoleh adalah 0,070493 berarti bahwa 7,05% variasi atau naik turunnya nilai *return* saham dipengaruhi oleh variabel inflasi. Sisanya sebesar 92,95% (100%-7,05%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dianalisis dalam uji hipotesis ini.

b) Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel inflasi terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = -2,004856 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Koefisien bertanda negatif, artinya ada hubungan negatif antara INFLASI dengan *return*. Tingkat signifikansi t =0,05 sama dengan taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh inflasi negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_6$ yang mengatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham diterima.

**7. Hipotesis Ketujuh**

$H_7$ = Perubahan suku bunga berpengaruh negatif perubahan *return* saham pada perusahaan *mining* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011.

**Tabel 28. Regresi $X_7$ terhadap Y**

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 21:19
Sample: 1 55
Included observations: 55

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -3.422663 | 1.623328 | -2.108423 | 0.0397 |
| SBI | 0.608342 | 0.257845 | 2.359330 | 0.0220 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.095045 | Mean dependent var | 0.404364 |
| Adjusted R-squared | 0.077970 | S.D. dependent var | 0.491150 |
| S.E. of regression | 0.471614 | Akaike info criterion | 1.370376 |
| Sum squared resid | 11.78827 | Schwarz criterion | 1.443370 |
| Log likelihood | -35.68533 | Hannan-Quinn criter. | 1.398603 |
| F-statistic | 5.566437 | Durbin-Watson stat | 2.097145 |
| Prob(F-statistic) | 0.022025 | | |

Sumber : Data yang diolah

Persamaan Regresi

Dari tabel tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y= -3,422663+0,608342X_5$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa koefisien $X_7$ (SBI) sebesar 0,608342 yang berarti apabila nilai $X_7$ (SBI) meningkat 1 poin maka Y (*return* saham) akan meningkat sebesar 0,608342 poin.

a) Koefisien Determinasi ($R^2$)

Koefisien determinasi ($R^2$) menunjukkan tingkat ketepatan garis regresi. Garis regresi digunakan untuk menjelaskan proporsi dari *return* saham (Y)

yang diterangkan oleh variabel independennya $X_7$ (SBI). Koefisien determinasi ($R^2$) yang diperoleh adalah 0,095045 berarti bahwa 9,50% variasi atau naik turunnya nilai *return* saham dipengaruhi oleh variabel SBI. Sisanya sebesar 90,50% (100%-0,95%) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dianalisis dalam uji hipotesis ini.

b) Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel SBI terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = 2,359330 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Koefisien bertanda positif, artinya ada hubungan positif antara SBI dengan *return*. Tingkat signifikansi t =0,0220 dibawah taraf signifikansi 0,05 Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh SBI positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_7$ yang mengatakan bahwa SBI mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

**8. Hipotesis Kedelapan**

$H_8$ = Secara simultan total arus kas, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan dan makro ekonomi mempengaruhi *return* saham *mining*.

**Tabel 29. Regresi $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7$ terhadap Y**

Dependent Variable: RETURN
Method: Least Squares
Date: 04/21/13 Time: 21:36
Sample (adjusted): 2 55
Included observations: 54 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -4.549305 | 2.192653 | -2.074794 | 0.0436 |
| AK_BRSH | 0.757346 | 1.300651 | 0.582282 | 0.5632 |
| EPS | 0.003455 | 0.045139 | 0.076552 | 0.9393 |
| DER | -0.042522 | 0.077418 | -0.549256 | 0.5855 |
| ROE | -0.279822 | 0.386413 | -0.724151 | 0.4726 |
| SIZE | 0.025425 | 0.082801 | 0.307060 | 0.7602 |
| INFLASI | -0.723159 | 0.316554 | -2.284475 | 0.0270 |
| SBI | 8.100256 | 3.129508 | 2.588348 | 0.0129 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| R-squared | 0.192687 | Mean dependent var | 0.388519 |
| Adjusted R-squared | 0.069834 | S.D. dependent var | 0.481364 |
| S.E. of regression | 0.464252 | Akaike info criterion | 1.439174 |
| Sum squared resid | 9.914360 | Schwarz criterion | 1.733838 |
| Log likelihood | -30.85768 | Hannan-Quinn criter. | 1.552814 |
| F-statistic | 1.568444 | Durbin-Watson stat | 2.139908 |
| Prob(F-statistic) | 0.168904 | | |

Sumber : Data yang diolah

Persamaan Regresi

Dari tabel tersebut diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$Y= -4{,}549305+ 0{,}757346X_1 + 0{,}003455X_2 – 0{,}042522X_3 – 0{,}279822X_4 + 0{,}025425X_5 – 0{,}721359X_6 + 8{,}100256X_7$

Dari persamaan di atas, interpretasinya adalah sebagai berikut:

a = nilai konstanta sebesar -4,549305 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai variabel dependennya (*return* saham) adalah -4,549305 satuan.

$b_1$ = koefisien regresi $X_1$ (AK_BRSH) sebesar 0,757346 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan $X_1$ akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,757346.

$b_2$ = koefisien regresi $X_2$ (EPS) sebesar 0,003455 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan $X_2$ akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,003455.

$b_3$ = koefisien regresi $X_3$ (DER) sebesar -0,042522 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan $X_3$ akan menurunkan *return* saham sebesar 0,042522.

$b_4$ = koefisien regresi $X_4$ (ROE) sebesar -0,279822 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan $X_4$ akan menurunkan *return* saham sebesar 0,279822.

$b_5$ = koefisien regresi $X_5$ (SIZE) sebesar 0,025425 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan $X_5$ akan menaikkan *return* saham sebesar 0,025425.

$b_6$ = koefisien regresi $X_6$ (INFLASI) sebesar -0,723159 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan $X_6$ akan menurunkan *return* saham sebesar 0,723159.

$b_7$ = koefisien regresi $X_7$ (SBI) sebesar 8,100256 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1 satuan $X_7$ akan meningkatkan *return* saham sebesar 8,100256.

a) Koefisien Determinasi ($R^2$)

Berdasarkan hasil analisis data diperoleh nilai sebesar 0,192687. Hal ini berarti 19,27% variasi Y (RETURN) dapat dijelaskan oleh variasi $X_1$ (AK_BRSH), $X_2$ (EPS), $X_3$(DER), $X_4$(ROE), $X_5$(SIZE), $X_6$(INFLASI), $X_7$(SBI). Sedangkan sisanya 80,73% (100% - 19,27%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

b) Uji F

Berdasarkan tabel 23 dapat diketahui bahwa $F_{hitung}$ sebesar 1,568444 < $F_{tabel}$ =1,604 dengan tingkat signifikansi 0,1568444 yang nilainya jauh lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan (0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel AK_BRSH, EPS, DER, ROE, SIZE, INFLASI dan SBI secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. dengan demikian hipotesis ke delapan yang menyatakan bahwa total arus kas, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan dan makro ekonomi mempengaruhi *return* saham diterima.

## D. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pembahasan masing-masing pengujian hipotesis pada penelitian ini, adalah sebagai berikut:

### 1. Pengaruh Arus Kas Bersih terhadap *Return* Saham

Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = 0,963255 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Koefisien bertanda positif, artinya ada hubungan positif antara arus kas bersih dengan *return*. Tingkat signifikansi t= 0,963255 diatas taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh arus kas bersih positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_1$ yang mengatakan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Nilai dari suatu aktiva (atau perusahaan secara keseluruhan) ditentukan oleh arus kas yang dihasilkannya. Laba bersih perusahaan memang penting, tetapi arus kas bahkan lebih penting lagi karena deviden harus dibayarkan secara tunai dan karena kas diperlukan untuk membeli aktiva yang dibutuhkan untuk melanjutkan operasi (Eugene F. Brigham, 2009: 53). Dari penjelasan diatas bisa ditarik kesimpulan bahwa ketersediaan arus kas bagi pemegang saham sangat tergantung pada arus kas yang dihasilkan oleh aktiva, maka dari itu peranan dari arus kas bersih sangat berpengaruh bagi *return* saham.

Hasil penelitian yang sama adalah penelitian yang dilakukan oleh Tjiptowati (2008) yang mengemukakan bahwa arus kas operasi mempunyai pengaruh positif terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Hasil

penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardian Hariono Sinaga (2011) mengemukakan bahwa ada pengaruh yang signifikan dan negatif antara arus kas operasional terhadap return saham secara parsial.

**2. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return* Saham**

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel EPS terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = 0,966345 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Koefisien bertanda positif, artinya ada hubungan positif antara EPS dengan *return*. Tingkat signifikansi t= 0,3383 diatas taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh EPS positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_2$ yang mengatakan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham ditolak.

Hasil penelitian sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dyah Ayu Savitri (2012) yaitu Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages periode 2007-2010) menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Anisa (2011) bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham secara parsial.

**3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham**

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel DER terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = -1,041370 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Koefisien bertanda negatif, artinya ada hubungan negatif antara DER dengan *return*. Tingkat signifikansi t= 0,3024 diatas taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_3$ yang mengatakan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa tingkat DER yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan akan menyulitkan perusahaan ketika pasar tidak dalam kondisi yang stabil dan produk tidak bisa diserap pasar secara maksimal. Maka dari itu pengaruh yang ditimbulkan DER dengan *return* saham berkorelasi negatif.

Hasil penelitian yang sesuai dengan teori yang dikemukakan, adalah penelitian yang dilakukan Ratna Prihantini. (2009) yang mengungkapkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap return saham.

**4. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return* Saham**

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel ROE terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = 0,837522 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Koefisien bertanda positif, artinya ada hubungan positif antara ROE dengan *return*. Tingkat signifikansi t =0,4061 diatas taraf signifikansi 0,05 Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ROE positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_4$ yang mengatakan bahwa ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisa (2011) yang mengungkapkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mei (2009) yang mengungkapkan bahwa *Return On Equity (ROE)* yang memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**5. Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap *Return* Saham**

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel SIZE terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = 0,577127 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Koefisien bertanda positif, artinya ada hubungan positif antara SIZE dengan *return*. Tingkat signifikansi t =0,5663 diatas taraf signifikansi 0,05 Hasil tersebut menunjukkan bahwa

pengaruh SIZE positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_5$ yang mengatakan bahwa SIZE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Hasil penelitian ini senada dengan teori yang dikemukakan, walaupun nilainya tidak signifikan. Kapitalisasi sering dikaitkan dengan total aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Asumsinya semakin besar aset yang dimiliki oleh perusaahaan, maka semakin besar juga skala produksi yang dilakukan. Faktor produksi merupakan faktor utama sebuah perusahaan dalam kaitannya untuk menghasilkan laba. *Return* sendiri merupakan besaran yang diperoleh dari proporsional laba bersih setelah dikurangi dengan laba ditahan. Kesimpulannya ukuran perusahaan memang mempengaruhi, namun kegiatan operasional perusahaan yang memberikan pengaruh lebih besar terhadap *return*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Raisa Rusmiyani (2011) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Adapun penelitian yang sesuai adalah penelitian yang dilakukan oleh Galih Kurniawan (2008) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan. Penelitian yang sesuai adalah penelitian yang dilakukan oleh Fajar Galih Permana (2010) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini juga tidak sesuai

dengan penelitian yang dilakukan oleh Retno (2003) yang mengungkapkan bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

**6. Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham**

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel inflasi terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = -2,004856 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Koefisien bertanda negatif, artinya ada hubungan negatif antara INFLASI dengan *return*. Tingkat signifikansi t =0,05 sama dengan taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh inflasi negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_6$ yang mengatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham diterima.

Naiknya tingkat inflasi membuat investor kehilangan gairah untuk berinvestasi pada saham, sebaliknya investor beramai-ramai menarik investasi mereka dari saham untuk dipindahkan ke investasi yang lebih menguntungkan yaitu di depositokan ke bank, atau di simpan ke bank. Perilaku ini didasarkan karena bank memberikan kembalian investasi berupa bunga yang tinggi kepada investor, maka dari itu investor berinvestasi di bank karena dianggap lebih menguntungkan daripada tetap berinvestasi di saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Raisa Rusmiyani (2011) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang tidak sesuai adalah

penelitian yang dilakukan oleh Galih Kurniawan (2008) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan dilakukan oleh Retno (2003) mengungkapkan inflasi yang tidak memberikan pengaruh terhadap *return* saham.

**7. Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia terhadap *Return* Saham**

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing veriabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara variabel SBI terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data, didapatkan nilai $t_{hitung}$ = 2,359330 untuk $t_{tabel}$ (0,05,47) = 2,01174. Diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Koefisien bertanda positif, artinya ada hubungan positif antara SBI dengan *return*. Tingkat signifikansi t =0,0220 dibawah taraf signifikansi 0,05 Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh SBI positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian $H_7$ yang mengatakan bahwa SBI mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham ditolak.

Pengujian hipotesis keempat membuktikan bahwa secara individual tingkat Suku Bunga Bank Indonesia mempunyai pengaruh terhadap *return* saham emiten mining di Bursa Efek Indonesia. Keadaan positif ini mungkin merupakan proses akhir dari inflasi, sebab inflasi bisa diturunkan dengan cara menaikkan suku bunga. Ketika tingkat inflasi bisa ditekan dengan suku bunga, maka kondisi perokonomian akan membaik dan memasuki fase baru. Fase baru ini dimungkinkan memiliki tingkat inflasi baru (lebih tinggi dari periode

sebelumnya) dengan kondisi perekonomian untuk pasar modal yang juga berangsur membaik, karena kembalinya kepercayaan investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suramaya Suci Kewal. (2012) bahwa SBI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang diperoleh dari penelitian sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hooker (2004) yang menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

**8. Pengaruh Simultan Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Makro Ekonomi terhadap *Return* Saham**

Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan (EPS, DER, ROE), Ukuran Perusahaan, Makro Ekonomi (Inflasi, SBI). Secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham di perusahaan *mining* terdaftar di BEI periode 2009-2011. Diketahui $F_{hitung}$ sebesar 1,568444 dengan tingkat signifikansi 0,168904 yang nilainya jauh lebih besar dari taraf signifikansi yang ditentukan (0,05). Berdasarkan hasil analisis data diperoleh nilai $R^2$ sebesar 0,192687. Hal ini berarti 19,27 % variasi Y (RETURN) dapat dijelaskan oleh variasi $X_1$ (AK_BRSH), $X_2$ (EPS), $X_3$(DER), $X_4$(ROE), $X_5$(SIZE), $X_6$(INFLASI), $X_7$(SBI). Sedangkan sisanya 80,73% (100% - 72,15%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

# BAB V
# KESIMPULAN DAN SARAN

## A. Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil analisis data tentang "Pengaruh Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Makro Ekonomi terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Mining* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011"adalah sebagai berikut:

1. Hasil uji hipotesis pertama membuktikan arus kas bersih berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham *coal mining* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tidak sesuai dengan hipotesis, maka dari itu hipotesis pertama diterima
2. Hasil uji hipotesis kedua menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *mining*. Hasil uji hipotesis tidak berkesesuaian dengan rumusan hipotesis bahwa EPS mempengaruhi *return* saham secara positif dan signifikan sehingga hipotesis kedua ditolak.
3. Hasil uji hipotesis diperoleh bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham maka dari itu hipotesis ketiga ditolak.
4. Hasil uji hipotesis diperoleh bahwa ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis keempat yang menyatakan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* ditolak

5. Hasil uji hipotesis diperoleh bahwa SIZE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis kelima yang menyatakan SIZE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* ditolak.
6. Hasil uji hipotesis diperoleh bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis keenam yang menyatakan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* diterima.
7. Hasil uji hipotesis diperoleh bahwa SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis ketujuh yang menyatakan SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* ditolak.
8. Arus kas, Karakteristik Perusahaan (EPS, DER, ROE), Ukuran Perusahaan, Makro Ekonomi (Inflasi, SBI). Secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham di perusahaan yang tergabung dalam indeks *mining* terdaftar di BEI periode 2009-2011. Kesimpulannya hipotesis kedelapan yang menyatakan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh terhadap *return* saham diterima.

## B. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang dapat menghambat hasil penelitian sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti. Adapun keterbatasan tersebut antara lain:

1. Penelitian ini hanya dilakukan selama 3 (tiga) periode yaitu dari tahun 2009-2011.
2. Ada banyak hal yang mempengaruhi *return* saham, namun dalam penelitian ini hanya melibatkan 4 (empat) variabel independen yaitu Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan (EPS,DER,ROE), Ukuran Perusahaan, Makro Ekonomi (Inflasi, SBI).
3. Pengaruh yang diberikan model terhadap variabel dependen hampir seluruhnya bernilai kecil, oleh sebab itu model yang dipilih bisa dikatakan kurang baik.

## C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor dan kreditur

   Investor hendaknya memahami semua informasi yang relevan yang tersedia di pasar modal baik melalui laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan atau informasi lain yang dirasa relevan. Hal ini dikarenakan periode penelitian di antara tahun 2009-2011 terjadi peristiwa ekonomi, seperti pada 9 Desember 2010, IHSG ditutup di level tertingginya sepanjang sejarah bursa Indonesia di

level 3.786,10. Level tertinggi sebelumnya di level 3.756 pada 10 November dan 3.769 pada 8 Desember. Setelah mecapai rekor tertinggi baru itu, indeks domestik kembali melemah ke level 3.568,81 pada 20 Desember. Peristiwa makroekonomi sangat mempengaruhi kondisi pasar modal, selain pertimbangan kondisi internal perusahaan sebagai preferensi investasi.

2. Bagi Emiten

   Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa Arus Kas Bersih, Karakteristik Perusahaan (EPS,DER,ROE), Ukuran Perusahaan, Makro Ekonomi (Inflasi, SBI) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *mining* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hasil tersebut dapat dijadikan salah satu pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan perusahaan maupun pengambilan keputusan strategis untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga mampu menjaga kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

   a. Menambah jumlah sampel yang diteliti, tidak hanya meliputi perusahaan *mining*, tetapi dapat diperluas pada kelompok perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
   b. Peneliti sebaiknya memperpanjang periode penelitian agar dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan akurat.

c. Menambah variabel lain yang mempengaruhi *return* saham, baik dari faktor fundamental, rasio-rasio keuangan maupun faktor eksternal yang memungkinkan dapat mempengaruhi *return* saham.

# DAFTAR PUSTAKA


Achmad Ath Thobarry. (2009). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008), *Tesis*. Semarang: Universitas Dipenegoro.

Anisa Ika Hanani. (2011). Analisis Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Dan Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan-Perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Tahun 2005-2007, *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Aruzzi, M. Iqbal, dan Bandi. (2003), Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Rasio Profitabilitas, dan Beta Akuntansi terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal*: Simposium Nasional Akuntansi VI.

Brealy Myers Marcus. (2007). *Fundamentals Of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Higher Education.

Brigham E.F. dan J. F. Houston. (2006) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku I, Edisi 10, Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakrta: Salemba Empat.

Charles.P Jones. (2004). *Investments Analysis and Management*. 9th edition, New York, NY: John Wiley & Sons, Inc.

Dyah Ayu Savitri. (2012). Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS Dan PER terhadap *Return* Saham. *Skripsi*. Semarang: Universitas Dipenegoro. (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages periode 2007-2010)

Edwin J. Elton, and Martin J. Gruber. (1995). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, 5th Ed., John Wiley & Sons.

Edy Suwito. (2005). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan Oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal*: Simposium Nasional Akuntansi VIII.

Fajar Galih Permana. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2004-2008. *Skripsi*. UNS. (http://digilib.uns.ac.id/upload/dokumen/171641512201010511.pdf, diakses 01 April 2013)

Galih Kurniawan. (2008). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Produk Domestik Bruto dan Suku Bunga Deposito terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006. *Skripsi*. Yogyakarta: UNY.

Gudono dan Nurhayati, Nunik. (2001). The Association Between Market-Determined and Accounting-Determined Risk Measures: Evidence from Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, dan Ekonomi*, Vol. 1 No.2, hal. 171-176.

Gujarati, Damodar N. (2005). *Basic Econometrics*, International Edition, Edisi ke-4. New York: McGraw-Hill Higher Education.

Hardian Hariono Sinaga. (2011). Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, Laba Akuntansi Terhadap Return Saham. *Skripsi*. UNDIP. Diambil dari: http://eprints.undip.ac.id/26499/2/jurnal_penelitian_hardian_hariono_sinaga.pdf, pada tanggal 02 April 2013.

Imam Ghazali. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Empat. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Iswardono. (1999). *Uang dan Bank*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta : BPFE.

M. Roy Aziz. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ 45. *Skripsi*. Yogyakarta: UNY.

Mahadwartha, Putu Anom. (2001). Analisis Ekonometri: Pengaruh Return, Volume Transaksi dan Resiko Unik Saham Terhadap Beta Perusahaan pada Industri Rokok, *Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, dan Ekonomi,* Vol. 1 No. 2, hal.171-176.

Mark A. Hooker (2004) "Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach". Emerging Markets Review.5:379-387.

Mei. (2009). Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Medan: USU.

Miswanto, dan Husnan, Suad. (1999). The Effect of Operating Leverage, Cyclicality, and Firm Size on Business Risk. *Gadjah Mada International Journal of Business*, Vol. 1 No.1, pp. 29-43.

Mohamad, S. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.

Muana Nanga. (2005). Makroekonomi: Teori, Masalah dan Kebijakan. Edisi Kedua. Jakarta: PT. Raja Grafika Persada.

Raisa Rusmiyani. (2011). Pengaruh Inflasi, *Return On Asset* (ROA), *Economic Value Added* (EVA) dan *Firm Size* Terhadap *Return* Saham di Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2008, *Skripsi*. Yogyakarta: UNY.

Ratna Prihantini. (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER dan CR Terhadap *Return* Saham, Studi Kasus Saham Industri *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006. *Tesis*. Semarang: Universitas Dipenegoro.

Reilly, F.K & Brown, K.C. (2006). Investment Analysis and Portfolio Management. USA: Thomson South-Western. 8ed

Retno Triayuningsih. (2003). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap *Return* Saham Perusahaan Industri Manufaktur di BEJ Periode 1999-2001. *Tesis*. Semarang: Universitas Dipenegoro.

Robert Ang. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.

Roy Bramantyo. (2006). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV) dan Devidend Payout Ratio (DPR) Terhadap Return Saham Pada Perusahan Manufaktur di BEJ.Skripsi Semarang: UNDIP.

Sri Wahyuni. (2002).Analisis kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa Efek Jakarta. Jurnal EkonOmi dan Bisnis Indonesia, Vol 17, no 2, Yogyakarta.

Sugiyono. (2007). *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta

Suramaya Suci Kewal. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDBTerhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Jurnal Economics, Vol 8. Palembang. STIE Musi.

Syahib Natarsyah (2000). Analisa Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematik Terhadap Harga Saham. Jurnal *Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15, No. 3, hal. 294-312.

Tjiptowati Endang Irianti. (2008). Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan *Return* Saham, Ringkasan *Tesis.* Semarang: Universitas Dipenegoro.

Website Resmi Bank Indonesia. (2013). Suku Bunga Bank Indonesia. Diambil dari; www.bi.go.id, pada tanggal 26 Februari 2013.

Website Resmi Biro Pusat Statistik. (2013). Tabel Inflasi dan IHK INDONESIA Tahun 2010 - 2013 Menurut Bulan. Diambil dari: www.bps.go.id, pada tanggal 24 Februari 2013.

Website Resmi Bursa Efek Indonesia. (2013). Data Keuangan. Diambil dari: www.idx.co.id, pada tanggal 25 Februari 2013.

William Beaver, Paul Kettler, dan Myron Scholes. (1970). The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measure, *The Accounting* Review 45, p. 654-682.

Wing Wahyu Winarno. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, Edisi Ke-3. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Yulius Jogi Christiawan. (2004). Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.6. Surabaya: Universitas Kristen Petra.

Yvesrey Blog. (2011). Kasus Skandal Akuntansi Pada WorldCom. Diambil dari: http://yvesrey.wordpress.com/2011/02/10/kasus-skandal-akuntansi-pada-worldcom/, pada tanggal 24 Oktober 2012.

# LAMPIRAN

| YEAR | KODE | RETURN | AK_BRSH | EPS | DER | ROE | SIZE | INFLASI | SBI |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2009 | ADRO | 2.57 | 28.47 | 27.4 | 1.41 | 0.21 | 13.52 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | ANTM | 1.02 | 28.91 | 143.43 | 0.26 | 0.24 | 13.01 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | BUMI | 1.66 | 29.87 | 364.19 | 2.02 | 0.66 | 13.77 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | ELSA | 1.86 | 25.97 | 18.33 | 1.04 | 0.11 | 12.52 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | INCO | 0.89 | 28.86 | 395.97 | 0.21 | 0.31 | 13.3 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | ITMG | 2.03 | 29.23 | 2276.64 | 0.6 | 0.57 | 13.03 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | MEDC | 0.31 | 29.15 | 920.71 | 1.68 | 0.68 | 13.34 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | PTBA | 1.5 | 28.15 | 741.18 | 0.51 | 0.64 | 12.79 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | PTRO | 1.88 | 25.84 | 184.44 | 1.52 | 0.07 | 12.29 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | KKGI | 0.26 | 22.88 | 161.84 | 0.82 | 0.45 | 11.35 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | RUIS | -0.56 | 24.04 | 34.06 | 2.07 | 0.24 | 11.79 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | CITA | 0.15 | 25.05 | 139.88 | 0.91 | 0.81 | 11.86 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | CNKO | 0.2 | 21.65 | 0.39 | 0.18 | 0.37 | 11.89 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | CTTH | 0.36 | 23.76 | 2.85 | 3.46 | 0.03 | 11.31 | 2.78 | 6.5 |
| 2009 | MITI | 0.1 | 22.76 | 0 | 5.5 | 0.06 | 11.11 | 2.78 | 6.5 |
| 2010 | ADRO | -0.31 | 29.75 | 136.54 | 1.18 | 0.25 | 13.61 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | ANTM | 0.11 | 28.07 | 63.46 | 0.28 | 0.07 | 13.09 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | BUMI | 0.25 | 28.84 | 94.57 | 4.05 | 0.13 | 13.9 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | ELSA | -0.08 | 26.92 | 64.77 | 0.37 | 0.24 | 12.57 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | INCO | 0.34 | 28.66 | 413.76 | 0.89 | 0.27 | 13.29 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | ITMG | 0.6 | 29.1 | 1698.36 | 0.3 | 0.26 | 12.99 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | MEDC | 0.38 | 28.04 | 265.38 | 0.51 | 0.12 | 13.31 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | PTBA | 0.33 | 28.7 | 1540.4 | 1.86 | 0.35 | 12.94 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | TINS | 0.38 | 28.03 | 62.34 | 0.36 | 0.09 | 12.77 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | PTRO | 1.51 | 27.07 | 14.82 | 1.43 | 0.02 | 11.96 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | KKGI | 0.68 | 24.21 | 128.01 | 0.84 | 0.21 | 11.72 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | RUIS | 0.09 | 25.45 | 24.18 | 0.72 | 0.09 | 11.77 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | CITA | -0.58 | 25.97 | 36.77 | 0.72 | 0.11 | 12.15 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | CNKO | 1.57 | 23.3 | 0.65 | 0.98 | 0 | 11.35 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | CTTH | 0.06 | 23.79 | 13.57 | 0.67 | 0.27 | 11.3 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | MITI | -0.02 | 24.12 | 3.48 | 1.66 | 0.31 | 11.06 | 6.96 | 6.5 |
| 2010 | BRAU | 0.12 | 28.53 | 17.76 | 2.83 | 0.5 | 13.14 | 6.96 | 6.5 |
| 2011 | ADRO | 0.47 | 29.02 | 69.01 | 1.18 | 0.12 | 13.61 | 3,79 | 6 |
| 2011 | ANTM | -0.34 | 28.58 | 176.77 | 0.28 | 0.18 | 13.09 | 3,79 | 6 |
| 2011 | BORN | -0.38 | 29.04 | 145.26 | 4.05 | 0.19 | 13.9 | 3,79 | 6 |
| 2011 | BUMI | -0.28 | 27.27 | 0.24 | 0.37 | 0 | 12.62 | 3,79 | 6 |
| 2011 | ENRG | 0.44 | 26.47 | 8.88 | 0.89 | 0.03 | 12.57 | 3,79 | 6 |
| 2011 | HRUM | -0.24 | 29.52 | 395.75 | 0.3 | 0.26 | 13.29 | 3,79 | 6 |
| 2011 | INCO | -0.34 | 28.6 | 1624.46 | 0.51 | 0.28 | 12.99 | 3,79 | 6 |
| 2011 | ITMG | -0.24 | 28.2 | 253.84 | 1.86 | 0.11 | 13.31 | 3,79 | 6 |
| 2011 | MEDC | -0.28 | 28.59 | 1540.4 | 0.36 | 0.32 | 12.94 | 3,79 | 6 |
| 2011 | PTBA | -0.24 | 27.42 | 188.34 | 0.4 | 0.23 | 12.77 | 3,79 | 6 |
| 2011 | TINS | -0.17 | 27.49 | 222.24 | 1.81 | 0.25 | 12.92 | 3,79 | 6 |
| 2011 | BYAN | 0 | 28.6 | 13.64 | 4.06 | 0.14 | 13.22 | 3,79 | 6 |
| 2011 | BRAU | -0.19 | 23.7 | 0.34 | 0.74 | 0 | 11.65 | 3,79 | 6 |
| 2011 | GTBO | 8.35 | 24.9 | 15.03 | 1.43 | 0.04 | 11.69 | 3,79 | 6 |
| 2011 | PTRO | 0.28 | 27.44 | 341.38 | 0.84 | 0.32 | 11.96 | 3,79 | 6 |
| 2011 | KKGI | 0.74 | 25.95 | 166.03 | 0.72 | 0.54 | 11.72 | 3,79 | 6 |
| 2011 | RUIS | 0.1 | 24.83 | 16.66 | 1.78 | 0.06 | 11.77 | 3,79 | 6 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2011 | ARTI | -0.09 | 25.39 | 17.25 | 0.72 | 0.03 | 12.14 | 3,79 | 6 |
| 2011 | DKFT | 1.84 | 26.6 | 32.68 | 0.98 | 0.16 | 12.15 | 3,79 | 6 |
| 2011 | CITA | -0.01 | 23.45 | 17.77 | 0.67 | 0.1 | 11.35 | 3,79 | 6 |
| 2011 | CTTH | -0.01 | 23.76 | 10.39 | 1.66 | 0.17 | 11.3 | 3,79 | 6 |
| 2011 | MITI | -0.06 | 23.72 | 2.75 | 2.83 | 0.25 | 11.06 | 3,79 | 6 |
| 2011 | HRUM | 0.54 | 27.34 | 323.49 | 0.4 | 0.53 | 12.62 | 3,79 | 6 |