

PENGARUH RASIO PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019

Dyah Fitriana

Abstrak

Faktor untuk mengukur return saham antara lain Rasio profitabilitas dan kebijakan dividen. Tujuan penelitian ini untuk melihat pengaruh rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) dan kebijakan dividen yang diwakili oleh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return Saham* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2019. Populasi penelitian ini adalah 49 perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel akhir sebanyak 11 perusahaan. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Linear Berganda dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam rasio profitabilitas hanya variabel *Return On Equity* (ROE), yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* secara parsial sedangkan *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Kebijakan dividen yang diwakili oleh *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil analisis secara simultan menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

Kata Kunci: Rasio Profitabilitas, Kebijakan Dividen, NPM, EPS, ROE, ROA, DPR

Abstract

Profitability ratio and dividend policy is one of the internal factors used to measure Stock Returns of Go Public companies. This study aims to reveal the effect of profitability ratio represented by Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA) and dividend policy represented by Dividen Payout Ratio (DPR) on the Stock Return of mining companies listed in Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2019. The populations that used in this research as much as 49 mining companies wich included in Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2019. Technique of sampling that use in this research is purposive sampling and obtained as a sample as much as 11 companies. Data analysis that use in this research is Multiple Linear Analysis test with amount of 5% significance level. The result of analysis shows profitability ratio that represented by Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA) partially only the variable of Return On Equity (ROE) has a positive and significant effect on Stock Return while Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Return On Asset (ROA) have no influence and are not significant to Stock Return. Dividen policy represented by Dividen Payout Ratio (DPR) has no influence and is not significant on the Stock Return. The result simultaneous analysis show that profitability ratio and dividend policy have no influence and is not significant to Stock Return.

Keywords: Profitability Ratio, Dividend Policy, NPM, EPS, ROE, ROA, DPR

PENDAHULUAN

Dalam dunia pertambangan negara Indonesia dikenal sebagai negara yang memiliki kandungan mineral yang banyak dan berlimpah. Salah satu sektor penyumbang Pendapatan Negara Bukan Pajak (PNBP) terbesar adalah pertambangan dengan kontribusi sebesar Rp 90 triliun (gas bumi, batu bara, mineral, dan minyak bumi). Sektor pertambangan berada pada urutan ke lima penyumbang utama Pendapatan Domestik Bruto (PDB) tahun 2016 sebesar 7,2% (Hartriani, 2017).

Walaupun sektor pertambangan menjadi salah satu penyumbang pendapatan bukan pajak dengan sumber daya alam namun pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap mengalami penurunan jika dilihat secara tahunan, Penurunan pertumbuhan ekonomi banyak dipengaruhi kondisi eksternal terutama dari kinerja ekspor. Penurunan ini juga menyebabkan *net export* menjadi lebih kecil sebesar -5,84% yoy pada tahun 2015 dibanding tahun 2014 sebesar 2,19% hal ini dipengaruhi dari kinerja usaha pertambangan yang juga mengalami penurunan sebesar -5,08% karena hasil tambang digunakan untuk kegiatan ekspor (CNN Indonesia, 2020).

Pada tahun 2015, Indonesia memiliki angka pertumbuhan ekonomi terendah selama enam tahun terakhir yaitu sebesar 4,79% yang dipengaruhi oleh beberapa hal, salah satunya harga minyak dunia yang terus meningkat mengakibatkan konsumsi rumah tangga menurun karena terjadinya fluktuasi harga, hal ini juga yang menyebabkan berfluktuasinya harga saham pada sektor pertambangan. Pada tahun 2018, kondisi perekonomian dunia juga dipengaruhi oleh persaingan dagang China-Amerika dan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) sejak awal 2018 mengalami penurunan yang mengakibatkan turunnya perekonomian Indonesia sebagai negara yang berhubungan dalam hal ekspor dan impor dari kedua negara tersebut sebesar 0,15%.

Kondisi ekonomi yang akan mempengaruhi harga suatu saham juga akan mempengaruhi *return* yang dihasilkan oleh perusahaan *go public*. Tahun 2018 *return* saham sektor pertambangan menurun menjadi 0.28, dan tahun 2019 sebesar -0.09. Kondisi ini seperti pada pertumbuhan ekonomi Indonesia yang menurun pada tahun 2019 dikarenakan harga batu bara yang turun sepanjang tahun 2019 karena *supply* batubara di pasar global yang banyak.

Permodalan dalam kebutuhan dunia usaha saat ini cenderung semakin besar, oleh karena itu para produsen dan masyarakat dipermudah untuk mendapatkannya. Pemerintah bersama-sama dengan lembaga ekonomi mengupayakan penyelenggaraan suatu kegiatan di pasar modal (*capital market*). Seorang investor dalam memilih sebuah investasi melakukan proses penilaian dengan menggunakan analisis, ada dua alat analisis yaitu analisis teknis dan fundamental (Dita, 2013). Analisis fundamental meliputi aktivitas menilai data keuangan perusahaan dengan melihat informasi yang telah tersedia pada perusahaan, sedangkan analisis teknis yaitu aktivitas penilaian terhadap harga dan volume transaksi yang terdapat pada pasar saham.

Investor akan berinvestasi jika rasio keuangan pada sebuah saham baik, dan sebaliknya jika rasio keuangan pada sebuah saham buruk maka investor akan menahan modalnya, maka harga saham sangatlah dipengaruhi oleh kinerja keuangan pada sebuah perusahaan. Selain kinerja keuangan yang diukur dengan laporan keuangan investor juga dapat menilai dari kebijakan keuangan perusahaan, salah satunya kebijakan dividen yang langsung dikendalikan oleh suatu perusahaan. Pada penelitian ini, pengukuran kebijakan dividen dengan menggunakan perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR sering digunakan investor untuk mengetahui hasil dari investasinya dan penggunaannya yang lebih sederhana.

Dari uraian yang telah dijelaskan sebelumnya mengenai pengaruh kinerja keuangan yang dinilai dari rasio profitabilitas terhadap *return* saham dan kebijakan dividen yang masih memiliki perbedaan hasil penelitian maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap *return* saham perusahaan pertambangan.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen

Manajemen merupakan suatu seni dan ilmu yang berkaitan dengan peran fungsional organisasi seperti aktivitas merencanakan, mengorganisasikan, mengarahkan dan mengevaluasi sumber daya perusahaan atau organisasi antara lain sumber daya manusia, operasional, pemasaran, keuangan, informasi, strategi dan segala bentuk kegiatan yang berada pada suatu perusahaan atau organisasi untuk mencapai tujuan secara efektif dan efisien. Unsur-unsur manajemen terdiri dari *Men, Money, Method, Materials, Machine*, dan *Market* atau biasa dikenal dengan 6M.

Jenis-Jenis Manajemen

Menurut Siagian dalam Suhendra (2016) jenis-jenis manajemen secara umum dibedakan menjadi 4 antara lain:

1) Manajemen Sumber Daya Manusia

Manajemen sumber daya manusia merupakan aktivitas pengelolaan berdasarkan fungsinya untuk memperoleh sumber daya manusia dengan menggunakan sumber daya yang ada pada individu yang terbaik bagi bisnis perusahaan dan bagaimana sumber daya manusia tersebut dapat dipelihara dan tetap bekerja bersama di perusahaan dengan kualitas pekerjaan yang selalu konsisten ataupun bertambah. Cara mengoptimalkan sumber daya manusia agar dapat bekerja secara efektif dan efisien adalah dengan menyusun pembagian tugas dan tanggungjawab karyawan, mengevaluasi karyawan, melakukan pelatihan dan pengembangan *skill*, dan juga memberikan *reward* dan *punishment* pada seluruh karyawan secara adil dan seimbang.

2) Manajemen Operasional

Manajemen operasional berperan dalam mengkoordinasikan berbagai kegiatan operasional perusahaan, berfokus kepada proses produksi dan memastikan perkembangan pemeliharaan berlangsung dengan baik. Dalam menjalankan kegiatannya pihak manajemen membuat strategi untuk menghasilkan produk yang sesuai dengan standar yang telah ditetapkan berdasarkan keinginan konsumen, dengan teknik produksi yang seefisien mungkin dari proses awal hingga akhir.

3) Manajemen Pemasaran

Manajemen pemasaran adalah kegiatan manajemen yang berdasarkan fungsinya untuk mengidentifikasi, menganalisa pasar, kebutuhan konsumen, dan kompetitor yang dikelola menjadi strategi-strategi untuk bersaing dengan kompetitor. Kegiatan pemasaran tidak hanya berhenti dengan penjualan saja namun perusahaan juga harus memberikan kepuasan kepada konsumen atas produk yang dijualnya.

4) Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan meliputi aktivitas pengelolaan keuangan mulai dari merencanakan, menganggarkan, memeriksa, mengawasi, mencari dan menyimpan dana suatu perusahaan. Dalam hal ini, fungsi manajemen keuangan memastikan aktivitas bisnis mampu berjalan

dengan baik dalam meraih tujuan yaitu perolehan keuntungan. Tugas manajemen keuangan lainnya yaitu menyiapkan strategi dalam pengaturan modal secara tepat untuk aktivitas bisnis. Terdapat keahlian yang dimiliki oleh manajer keuangan yaitu terkait investasi dan pasar modal, keuangan internasional, perbankan, pengelolaan risiko keuangan.

Pasar Modal

Menurut UUPM no. 8 tahun 1995: “Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.” Pasar modal dapat didefinisikan sama seperti dengan pasar pada umumnya dimana terdapat permintaan (Investor) dan penawaran (Emiten) yang membedakannya adalah kedua pihak melakukan jual beli modal dimana investor memberikan sejumlah dana dan emiten memberikan surat bukti kepemilikan berupa efek. Terdapat fungsi pasar antara lain sebagai sarana penambah modal usaha, sarana peningkatan kapasitas produksi, sarana pemerataan pendapatan, sarana penciptaan tenaga kerja, sarana peningkatan pendapatan negara, dan sebagai indikator perekonomian negara. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain (www.idx.co.id).

Return Saham

Return saham merupakan suatu pengembalian yang diperoleh individu, perusahaan, dan institusi berdasarkan kebijakan atas investasi. Tingginya *return* saham akan berdampak pada membaiknya investasi sebab dapat memberikan keuntungan. Sebaliknya, jika rendahnya *return* saham maka akan berdampak pada memburuknya aktivitas investasi.

Tingkat pengembalian saham terbagi menjadi dua diantaranya *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian yang dihitung menggunakan data historis. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan *return* realisasi. Sedangkan *return* ekspektasi yaitu *return* atau pengembalian yang diharapkan dapat diperoleh di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. *Capital gain/loss* adalah selisih dari harga investasi saat ini yang bersifat relatif dibandingkan dengan periode lalu. Oleh sebab itu, dapat dirumuskan sebagai berikut (Hartono, 2003) dalam Lastiur (2017):

$$\text{Capital gain/loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga saham pada periode saat ini

P_{t-1} : Harga saham pada periode sebelumnya

Perhitungan *return* saham terdiri dari nilai dari perbedaan antara harga jual saham dengan harga beli saham ditambah dividen (*yield*) maka dari penjabaran rumus yang ada, *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + D_t$$

Rasio Profitabilitas

Rasio keuangan adalah salah satu alat yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menilai efektif tidaknya suatu kinerja perusahaan dalam satu periode tertentu dan digunakan sebagai alat evaluasi yang akan membantu pimpinan perusahaan dalam menentukan kebijakan dalam menjalankan perusahaan dan lebih meningkatkan kinerja perusahaan pada periode yang akan datang dengan menggunakan parameter kondisi atau data keuangan perusahaan yang biasanya diambil dari laporan neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas dan laporan lainnya. Menurut Saniman Widodo (2007) dalam (Riawan 2017) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber dana yang dimiliki.

Berdasarkan rasio profitabilitas, nilai rasio yang tinggi akan berdampak pada kondisi yang baik pada perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya suatu nilai menggambarkan besarnya keuntungan dan tingginya efisiensi perusahaan jika dilihat dari keadaan arus kas pada posisi surplus. Beberapa jenis rasio profitabilitas antara lain :

1) *Net Profit Margin* (NPM)

Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*) yaitu perhitungan rasio untuk mengukur besarnya nilai persentase laba bersih atas penjualan bersih (Hery, 2017). *Net profit margin* yang tinggi menunjukan perusahaan menetapkan harga produknya dengan benar dan berhasil mengendalikan biaya dengan baik artinya kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Net profit margin* (Hery, 2017):

$$\text{Net Profit Margin(NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2) *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Pouraghajan, *et al* (2013) dalam Watung dan Ilat (2016: 520) *earning per share* adalah indikasi dari laba yang mendapatkan masing-masing saham biasa dan sering digunakan untuk menilai profitabilitas dan risiko yang terkait dengan keuntungan dan juga penilaian tentang harga saham. Menurut Kasmir (2010) dalam Khairani (2016) *earning per share* atau rasio nilai buku yaitu rasio yang digunakan untuk menentukan keberhasilan manajemen dalam menghasilkan keuntungan untuk para *stakeholder* atau pemegang saham. Rumus perhitungan *earning per share* adalah sebagai berikut

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

3) *Return On Equity* (ROE)

Menurut (Hery, 2017) hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih, artinya rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan di hasilkan oleh perusahaan dari dana yang tertanam dalam total ekuitas. Dengan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* (Hery, 2017):

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4) *Return on Asset* (ROA)

ROA atau tingkat pengembalian aset adalah pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasionalnya. Rasio tersebut berguna dalam melihat perbandingan laba bersih yang diperoleh setelah pajak dengan total aktiva. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Asset* (Hery, 2017):

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu keputusan mengenai penentuan besarnya laba suatu perusahaan yang kemudian akan diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan. Tujuan laba ditahan yaitu untuk aktivitas investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Adapun nilai laba yang dibagikan berdasarkan persentase yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham sesuai kebijakan dividen setiap perusahaan (Sartono, 2014). Pengukuran kebijakan dividen dapat menggunakan *dividen payout ratio*, menurut (Astarina et al. 2019) *dividen payout ratio* yaitu rasio perbandingan antara dividen dan laba bagi para pemegang saham biasa. Oleh sebab itu, *dividen payout ratio* didefinisikan sebagai persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham untung dari laba yang diperoleh perusahaan. Jogiyanto (2010) dalam Astarina et al. (2019) menjelaskan *dividen payout ratio* merupakan pengukuran terhadap besarnya dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang dimiliki untuk pemegang saham umum. Adapun rumus untuk menghitung *dividen payout ratio* yaitu:

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Dividend Signaling Theory

Dividend Signaling Theory adalah dugaan terhadap munculnya informasi perubahan pengumuman mengenai dividen akan memberikan dampak pada reaksi harga saham. Artinya informasi tersebut cenderung memberikan pengaruh bagi investor sebagai sinyal tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Pengumuman mengenai perubahan naik turunnya dividen memberikan dampak pada kondisi pasar yang bereaksi positif atau negatif. Hal tersebut terjadi akibat terjadinya ketimpangan informasi antara pihak investor dan manajer perusahaan terutama mengenai informasi internal perusahaan yang lebih dikuasai oleh manajer dibandingkan investor.

Oleh sebab itu, investor lebih menggunakan kebijakan dividen dalam menilai prospek suatu perusahaan. Kemudian sinyal perubahan dividen dapat diukur menggunakan *return* atau *abnormal return* saham.

Rent Extraction Hypothesis

Teori ini menjelaskan bahwa pemegang saham mayoritas memiliki kendali utama atas perusahaan. Kelompok pemegang saham mayoritas tersebut yang berhak memutuskan besaran keuntungan yang dapat dibagikan sebagai dividen. *Rent Extraction Hypothesis* menyatakan bahwa terjadinya peningkatan dividen akan berdampak pada reaksi pasar yang positif. Kondisi *Rent Extraction Hypothesis* dapat terjadi jika suatu pasar cenderung menerjemahkan terjadinya kenaikan dividen pada perusahaan memiliki proporsi kepemilikan yang melebihi 50% (*majority controlled firm*). Selain itu, juga dilihat dari proporsi kepemilikan yang kurang dari 50% (*minority controlled firm*) sebagai tanda atau petunjuk ketidakinginan dari *controlling shareholders* untuk eksploitasi pemegang saham minoritas. Hal ini berdampak pada peningkatan pembayaran dividen dan menandakan *controlling shareholders* tidak memanfaatkan atau mengambil alih hak-hak dari pemegang saham minoritas (Niswatin, 2012).

Hipotesis

- Ha1: Rasio profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan pertambangan (*go public*)
- Ha2: Kebijakan Dividen berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham perusahaan pertambangan (*go public*)
- Ha3: Rasio profitabilitas dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan pertambangan (*go public*)

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian deskriptif adalah jenis penelitian yang digunakan dengan pendekatan kuantitatif karena teknik analisis data bersifat statistik yaitu menggunakan data-data dan angka-angka dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data dan hasil pengolahan data. Tujuan penelitian ini untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Analisis digunakan untuk mengetahui apakah rasio profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dengan periode 2016-2019.

Variabel Bebas

Variabel bebas merupakan variabel yang memberikan sebab perubahan atau dampak pengaruh atau timbulnya suatu variabel dependen (Sugiyono, 2017). Penggunaan variabel bebas untuk mengukur kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio profitabilitas seperti *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Return On Equity*, dan *Return On Asset*, sedangkan *Dividend Payout Ratio* digunakan untuk mengukur variabel kebijakan dividen.

Variabel Terikat

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel terikat yang digunakan adalah *return* saham. *Return* adalah tingkat pengembalian yang ditunjukkan oleh perbedaan nilai antara harga jual dan aliran kas lain yang

masuk dengan harga beli. *Return* juga merupakan salah satu factor yang mengakibatkan seseorang melakukan investasi sebagai suatu imbalan atas keberanian serta komitmen waktu atas dana yang dikeluarkan oleh investor (Pangestuti, 2020).

Populasi Dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan pertambangan *go public* sebanyak 49 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dengan kriteria:

- 1) Perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun penelitian 2016-2019.
- 2) Perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tahun penelitian 2016-2019.
- 3) Perusahaan yang memiliki kelengkapan data variabel yang dibutuhkan selama periode tahun penelitian.

Dari kriteria yang telah ditentukan maka peneliti memperoleh sampel akhir sebanyak 11 perusahaan pertambangan antara lain:

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan

Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan
ADRO	Adaro Energy Tbk.	16 Juli 2008
BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	18 November 2012
BYAN	Bayan Resources Tbk.	12 Agustus 2008
DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk.	10 Desember 2009
GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	17 November 2011
MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.	10 Juli 2014
MYOH	Samindo Resources Tbk.	27 Juli 2000
PTBA	Bukit Asam Tbk.	23 Desember 2002
RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	12 Juli 2006
TINS	Timah Tbk.	19 Oktober 1995
TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.	06 Juli 2012

Sumber: Data Sekunder (www.idx.com)

Jenis Data Dan Teknis Analisis Data

Penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan data yang memiliki kurun waktu (*time series*) dan silang tempat (*cross section*) selama kurun waktu 2016-2019 dan menggunakan data sekunder dengan metode dokumentasi. Data sekunder yang dibutuhkan adalah data perusahaan-perusahaan pertambangan *go public*, laporan keuangan (*financial statement*) yang telah diaudit yang dikeluarkan oleh masing-masing perusahaan dan di publikasikan dan harga penutupan saham yang diperoleh melalui situs resmi *Indonesian Stock Exchange* (<http://www.idx.co.id>) maupun Yahoo Finance (<http://www.yahoofinance.com>).

Metode analisis regresi linier berganda digunakan sebagai teknik analisa data serta menggunakan uji asumsi klasik untuk menguji empat penyimpangan klasik yang biasanya terjadi diantaranya uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Analisis linier berganda ini dilakukan dengan bantuan program (*Statistical Product and Service Solution*) SPSS Versi 26.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1) Uji Normalitas

Apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal maka dilakukan uji normalitas dengan melihat nilai (*Asymp.Sig*). Pengujian statistik *Kolmogorov-Smirnov* memperoleh nilai *Test Statistic* sebesar 0,110 dan menunjukkan bagian signifikansi (*Asymp.Sig*) atau nilai probabilitas sebesar 0,200 dengan demikian nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi normal atau memenuhi syarat uji normalitas.

2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance value* atau VIF, jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinieritas antara variabel bebas dalam model regresi. Sebaliknya Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 maka terdapat multikolinieritas antara variabel bebas yang digunakan. Pada variabel bebas yang digunakan dalam penelitian nilai *tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 sehingga tidak terdapat gejala multikolinearitas dapat dinyatakan sebagai berikut:

NPM = Nilai *tolerance* $0,870 > 0,10$ dan nilai VIF $1,150 < 10$.
EPS = Nilai *tolerance* $0,826 > 0,10$ dan nilai VIF $1,210 < 10$.
ROE = Nilai *tolerance* $0,342 > 0,10$ dan nilai VIF $2,920 < 10$.
ROA = Nilai *tolerance* $0,422 > 0,10$ dan nilai VIF $2,369 < 10$.
DPR = Nilai *tolerance* $0,956 > 0,10$ dan nilai VIF $1,046 < 10$.

3) Uji Heteroskedastisitas

Pengujian untuk menemukan apakah adanya korelasi antara variabel bebas dilakukan uji heteroskedastisitas. Pendeteksian heteroskedastisitas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil *output* SPSS yang telah dilakukan tidak terdapat kesamaan variance dalam model regresi pada satu pengamatan ke pengamatan lainnya sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil perhitungannya:

NPM = $0,450 > 0,05$.
EPS = $0,833 > 0,05$.
ROE = $0,200 > 0,05$.
ROA = $0,542 > 0,05$.
DPR = $0,162 > 0,05$.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$. Hasil uji yang dilakukan dengan menggunakan SPSS pada tabel 4.12 tertera nilai *Durbin Watson* (D-W) sebesar 2,205 yang mengartikan nilai D-W berada pada kisaran angka 1,55 sampai 2,46 atau antara -2 sampai +2, maka pada model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

1) Uji Parsial (T)

Uji t adalah pengujian untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat (secara parsial). Penggunaan tingkat signifikansi dalam penelitian ini sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat pada penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

- NPM tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham menurut statistik, dengan nilai $t_{hitung} -0,799 < t_{tabel} 2,024$ dan nilai signifikansi sebesar 0,429 lebih besar dari 0,05.
- EPS tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham menurut statistik, dengan nilai $t_{hitung} 0,302 < t_{tabel} 2,024$ serta nilai signifikansi sebesar 0,764 lebih besar dari 0,05.
- ROE memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *return* saham menurut statistik, dengan nilai $t_{hitung} 2,689 > t_{tabel} 2,024$ serta nilai signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05
- ROA tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham menurut statistik, dengan nilai $t_{hitung} -1,116 < t_{tabel} 2,024$ serta nilai signifikansi sebesar 0,271 lebih besar dari 0,05
- DPR tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham menurut statistik, dengan nilai $t_{hitung} -0,439 < t_{tabel} 2,024$ serta nilai signifikansi sebesar 0,663 lebih besar dari 0,05

2) Uji Simultan (F)

Uji F dilakukan untuk menjelaskan apakah secara keseluruhan variabel bebas dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diketahui bahwa $F_{hitung} 2,273 < F_{tabel} 2,46$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,067 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) tidak memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

3) Analisis Regresi Berganda

Dengan software SPSS diperoleh hasil uji regresi dengan bentuk persamaan seperti dibawah ini:

$$\text{Return saham} = 0,066 - 0,154 \text{ NPM} + 3,106\text{E-}5 \text{ EPS} + 1,317 \text{ ROE} - 0,627 \text{ ROA} - 0,061 \text{ DPR} + e$$

Persamaan regresi diatas dapat dijabarkan dan diinterpretasi sebagai berikut:

- Nilai konstanta (α) sebesar 0,066 menunjukkan bahwa variabel bebas dianggap konstan, maka rata-rata *return* saham yang dimiliki perusahaan sample adalah sebesar 0,066.
- Nilai koefisien regresi NPM (β_1) sebesar -0,154 dengan nilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Net Profit Margin* sebesar 1 kali akan menurunkan *return* saham perusahaan sebesar 0,154 dengan asumsi variabel yang lain konstan.
- Nilai koefisien regresi EPS (β_2) sebesar 3,106E-5 dengan nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Earning Per Share* sebesar 1 kali akan meningkatkan *return* saham perusahaan sebesar 0,00003106 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

- d. Nilai koefisien regresi ROE (β_3) sebesar 1,317 dengan nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Return On Equity* sebesar 1 kali akan meningkatkan *return* saham perusahaan sebesar 1,317 dengan asumsi variabel yang lain konstan.
- e. Nilai koefisien regresi ROA (β_4) sebesar -0,627 dengan nilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Return On Asset* sebesar 1 kali akan menurunkan *return* saham perusahaan sebesar 0,627 dengan asumsi variabel yang lain konstan.
- f. Nilai koefisien regresi DPR (β_5) sebesar -0,061 dengan nilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *Dividen Payout Ratio* sebesar 1 kali akan menurunkan *return* saham perusahaan sebesar 0,061 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

4) Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,230. Hal ini menggambarkan *return* saham dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Return On Asset* dan *Dividen Payout Ratio* sebesar 23%, sedangkan sisanya sebesar 77% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Pembahasan Secara Parsial Dan Simultan

Berdasarkan hasil perhitungan secara statistik pada pembahasan sebelumnya dapat dijelaskan bahwa rasio profitabilitas variabel yang memiliki pengaruh parsial secara signifikan terhadap *return* saham hanya variabel *Return On Equity*, maka H_{a1} ditolak yang artinya rasio profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Variabel *Dividen Payout Ratio* yang mewakili kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh parsial yang signifikan terhadap *return* saham, maka H_{a2} ditolak yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Rasio profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap *return* saham, maka H_{a3} ditolak yang artinya rasio profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Limajatini (2018) bahwa variabel NPM secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham, Budialim (2013) bahwa variabel EPS secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Astuti (2013) dan Bakhtiar (2017) menghasilkan bahwa ROE memiliki pengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Purnamasari (2017) menunjukkan bahwa variabel ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan penelitian yang dilakukan oleh Agus Harjito dan Rangga Aryayoga (2009) menunjukkan ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ROA yang tidak signifikan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mila Christanty (2009), Yeye Susilowati (2011) menunjukkan ROA mempunyai pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Antara (2012), Hidayat (2014) dimana *Dividen Payout Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dan penelitian oleh Iskandar (2016) yang menunjukkan hasil bahwa secara parsial maupun simultan *dividen payout ratio*, *financial leverage ratio*, dan *book value per share* tidak ada variabel yang dominan artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Kondisi yang terjadi menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu laba juga untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non operasional sangat rendah sehingga mengakibatkan kurang berpengaruh terhadap harga saham yang kemudian

menurunnya *return* saham. Selain itu kurangnya pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini disebabkan oleh berbagai faktor diantaranya: pertumbuhan ekonomi, kondisi pasar uang Indonesia, perubahan kurs setiap tahunnya, adanya faktor internal selain fundamental ekonomi, penjualan, beban-beban, pembayaran dividen, kondisi sosial, politik dan ekonomi.

Investor selain melakukan analisis fundamental juga melakukan analisis teknikal dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam analisis teknikal investor memperkirakan harga saham yang lalu dengan mengamati perubahan pada grafik tanpa secara bersamaan memperhatikan faktor fundamental. Sehingga keputusan investasi yang dilakukan oleh investor lebih bersifat spekulatif bukan lagi berdasarkan fundamental perusahaan melainkan didasari oleh dasar informasi perubahan harga saham bersangkutan sebelumnya, dan dengan kata lain pasar tergolong dalam pasar bentuk lemah (*weak form*).

Pengaruh negatif dan tidak signifikan pada penelitian ini disebabkan oleh terjadinya penyimpangan (*signalling theory*) pada Bursa Efek Indonesia. Di Indonesia, pengambilan keputusan dividen diambil oleh pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada RUPS tersebut terdapat peraturan bahwa pemilik saham mayoritas berhak untuk memutuskan pembagian dividen. Maka dari itu, teori yang digunakan pada Bursa Efek Indonesia adalah teori *rent extraction hypothesis* yaitu teori yang menjelaskan bahwa pemegang saham mayoritas memiliki kendali penuh atas perusahaan, termasuk didalamnya mengenai pembagian dividen.

Pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi yang dilakukan di Indonesia berbeda dengan negara Amerika Serikat dimana di Amerika faktor fundamental menjadi hal yang penting untuk pengambilan keputusan investasi. Kondisi investasi di Indonesia mendukung keputusan investasi yang hanya melakukan analisis teknikal tanpa memperhatikan faktor fundamental perusahaan, investasi yang dilakukan para pemegang saham tidak lagi bersifat jangka panjang melainkan berjangka pendek dan hanya dimaksudkan untuk memperoleh gain, sehingga tidak lagi melihat sisi fundamental perusahaan (Iskandar, 2016).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

- 1) Rasio Profitabilitas yang diukur dengan variabel *Earning Per Share*, *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Return On Asset* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial dari masing-masing variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham hanya variabel *Return On Equity*.
- 2) Kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan variabel *Dividen Payout Ratio* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- 3) Rasio profitabilitas yang diukur dengan variabel *Earning Per Share*, *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Return On Asset* dan kebijakan dividen yang diukur dengan variabel *Dividen Payout Ratio* secara bersama-sama (simultan) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Saran

1) Bagi Investor

Pada saat akan berinvestasi, seorang investor perlu memperhatikan kinerja keuangan dengan mengukur rasio keuangan terlebih dahulu karena merupakan penilaian atau preferensi yang dapat dilakukan oleh investor saat akan berinvestasi.

2) Bagi Perusahaan

Perusahaan sebaiknya memperhatikan laba bersih yang dihasilkan, dan pihak manajemen sebaiknya memaksimalkan dalam menggunakan total aset dengan baik untuk meningkatkan laba bersih perusahaan sehingga dapat meningkatkan *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Astarina, Y. Dimiyati, L. dan Sari, WN. (2019). Pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomia*. 9(2).72-83.
- Dita, F. (2013). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011*. Skripsi. Malang: Universitas Brawijaya.
- Hery. (2017). *Balanced Scorecard for Business*. Jakarta: Grasindo.
- Hartriani, J. (2017). Industri Tambang Penopang Perekonomian. (<https://eti.esdm.go.id/industri-tambang-penopang-perekonomian/> diakses pada 26 Maret 2020)
- Iskandar, F. (2016). Faktor Fundamental dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham. *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*. 7(1).40-52.
- Khairani, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Dividen Per Share terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*. 5(2).566-572.
- Lastiur. (2017). *Analisis keputusan Investasi Saham Berdasarkan Penilaian Harga Saham Pada Perusahaan Produsen Mobil Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015*. Skripsi. Lampung: Universitas Lampung (<http://digilib.unila.ac.id> diakses pada 4 Juni 2020).
- Niswatin, EN. (2012). *Penggunaan Dividen Signaling Theory dan Rent Extraction Hypothesis Dalam Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2010*. Artikel Ilmiah. Surabaya: STIE Perbanas.
- Pangestuti. (2020). *Manajemen Keuangan Internasional*. Sleman: CV Budi Utama.
- Riawan, R. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Return On Asset Dan Firm Size Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011–2014). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. 17(02).37-48.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi, Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhendra, Y. (2016). *Pengaruh Kepemimpinan Terhadap Kepuasan Kerja Pegawai Pada Divisi Administrasi Di kantor Wilayah Kementerian Hukum Dan HAM Jawa Barat*. Skripsi. Bandung: Universitas Widyatama. (<https://repository.widyatama.ac.id> diakses 19 Juni 2020)
- Watung, RW. dan Ilat, V. (2016). Pengaruh Return On Asset (Roa), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. 4(2).518-529.