

FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM

(Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)

Srikaton Simangunsong, Uun Sunarsih

Departemen Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia

Jakarta, Indonesia

Srikaton804@mail.com ; Uun.sunarsih@yahoo.co.id

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengaruh Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Debt Equity Ratio (DER), dan Price To Book Value (PBV) terhadap Return Saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 – 2019.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif pendekatan kuantitatif, yang diukur dengan menggunakan metoda berbasis regresi linier berganda dengan EViews 10.00. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 sampai dengan tahun 2019. Sampel ditentukan berdasarkan metode purpose sampling, dengan jumlah sebanyak 13 perusahaan manufaktur sehingga total observasi dalam penelitian ini sebanyak 52 observasi, data ini digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan metoda dokumentasi berupa buku, jurnal, dan website. Pengujian hipotesis menggunakan uji statistik t dan koefisien determinasi.

Hasil dari penelitian ini adalah (1) ROA tidak berpengaruh terhadap Return Saham, karena mengalami fluktuasi kinerja keuangan sehingga fokus pada keberlangsungan usaha daripada nilai asset yang tinggi (2) EPS tidak berpengaruh terhadap Return Saham, karena kurang mempertimbangkan factor EPS yang menjadi keputusan investasi (3) DER berpengaruh terhadap Return Saham, karena investor meminimalisir kerugian yang diperoleh apabila perusahaan dilikuidasi (4) PBV berpengaruh terhadap Return Saham, karena nilai price to book value tinggi yang artinya akan menghasilkan return saham yang tinggi juga.

Kata kunci : Return Saham, Return on Assets (ROA), Earning per Share (EPS), Debt Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV).

I. PENDAHULUAN

Dewasa ini, kegiatan investasi di Indonesia semakin meningkat seiring dengan program pemerintah yang mengajak masyarakat untuk ikut ambil bagian dalam kegiatan dipasar modal. Sebuah kampanye yang dinamakan “yuk nabung saham” yang digagas pemerintah dibuat untuk mengajak masyarakat sebagai calon investor untuk berinvestasi dipasar modal dengan membeli saham secara rutin dan berkala. Tujuan yang dilakukan pemerintah untuk mendorong masyarakat untuk dapat berpartisipasi di

Faktor – Faktor yang mempengaruhi *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan CPertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)

pasar modal bukan semata-mata untuk meningkatkan jumlah investor aktif tetapi juga untuk meningkatkan kebutuhan investasi di masyarakat (yuknabungsaaham.idx.co.id).

Tujuan investor untuk melakukan investasi dipasar modal didasari atas satu hal yang sangat mendasar yaitu untuk memperoleh keuntungan. *Return stock* atau imbal hasil saham merupakan suatu keuntungan yang diperoleh atas investasi yang dilakukan oleh investor atas kenaikan nilai investasi yang dimilikinya. Dibanding instrument lain yang dipasarkan di pasar modal, saham memiliki tingkat pengembalian yang tinggi tetapi risiko yang diterima oleh investor juga tinggi. Sehingga perlu adanya manajemen risiko untuk investor guna meminimalisir dampak risiko yang diterima sehingga *return* yang dihasilkan semakin besar.

Investor akan berupaya untuk mencegah risiko besar yang terjadi. Upaya investor untuk mencegah risiko besar tersebut adalah dengan menilai kinerja perusahaan melalui informasi-informasi yang tersaji mengenai perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat investasi. Analisis fundamental merupakan metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi pada suatu perusahaan. Analisis ini menitik beratkan pada rasio-rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung berdampak pada kinerja keuangan perusahaan (wikipedia.org). Menurut teori sinyal, informasi yang diberikan oleh manajer akan mempengaruhi keputusan investasi. Dalam hal ini, keputusan investasi didasarkan pada kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan dinilai baik apabila memenuhi pencapaian target tertentu. Apabila kriteria tersebut berhasil terpenuhi oleh perusahaan maka risiko investasi yang diterima investor semakin kecil dan memungkinkan investor untuk mendapatkan imbal hasil yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih, Fathoni dan Harini (2018) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *return on asset* dan *earning per share* terhadap *return* saham. Penelitian lainnya yang dilakukan Saraswati, Halim dan Sari (2019) menunjukkan bahwa *earning per share*, *debt to equity ratio*, dan *price to book value* berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Siregar, Situmorang dan Maimunah (2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham, sedangkan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan apa yang telah dipaparkan maka peneliti tertarik untuk mengangkat masalah tersebut kedalam penelitian yang berjudul “**Faktor – Faktor yang mempengaruhi Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.)**”

REVIEW HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian ini dilakukan tidak terlepas dari hasil penelitian-penelitian terdahulu.

Manfaat review penelitian terdahulu adalah untuk mengetahui apa yang telah dihasilkan dan perbedaan apa yang ada sebelumnya. . Adapun hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan berkaitan dari topik penelitian yaitu mengenai **Faktor – Faktor yang mempengaruhi Return Saham**. Berikut beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan.

Aryaningsih, Fathoni dan Harini (2018) dengan judul Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Good (Food And Beverages) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. Penelitian ini terdapat pada Journal of

Management 4 (4). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jumlah sampel sebanyak 4 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian berpengaruh terhadap *return* saham.

Hermuningsih, Mumpuni (2019) dengan judul Pengaruh *Earning per Share* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. Penelitian ini terdapat pada Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 8 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* dan *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

Ariyanti, Suwitho (2016) dengan judul Pengaruh CR, TATO, NPM dan ROA Terhadap Return Saham. Penelitian ini terdapat pada Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 11 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Hasil penelitian *net profit margin* dan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *current ratio* dan *total asset turn over* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

II. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Saham

Pasar modal pada dasarnya adalah tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) dan ingin menempatkan dananya dengan cara melakukan investasi dalam surat berharga yang diturunkan oleh perusahaan dan pihak yang membutuhkan dana (*entities*) dengan cara menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai perusahaan (Aghaniyu, 2018). Saham adalah surat bukti atau kepemilikan bagian modal suatu perusahaan. Saham adalah salah satu sumber dana yang diperoleh perusahaan yang berasal dari pemilik modal dengan konsekuensi perusahaan harus membayarkan *dividen*. Menurut Bambang Riyanto (dalam Resdiyanto, 2016), saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT. Harga saham terdiri dari harga pembukaan (*open price*), *high*, *low*, dan *closing price*. Diantara posisi harga *Open*, *High*, *Low*, dan *Close*, harga *close* (penutupan) adalah harga saham yang terpenting dan digunakan untuk menghitung *return* saham.

2. Return Saham

Return adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return realisasi* (*realized return*) dan *return ekspektasi* (*expected return*) (Jogiyanto dalam Hartanti, 2019). *Return realisasi* (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja *Return on Asset* perusahaan.

3. Return on Assets

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) melalui semua sumber daya yang dimilikinya (Hery, 2017). Ukuran profitabilitas dapat dibagi menjadi beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik (Hery, 2017). Profitabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi 2.

4. *Earnings Per Share*

Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Tjiptono dalam Badruzaman, 2017). Menurut Simamora (dalam Agustin, 2017), *earning per share* adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama suatu periode. Variabel *earning per share* merupakan proksi bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau capital gain. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. EPS hanya dihitung untuk saham biasa, dan perhitungannya tergantung dari struktur modal perusahaan sehingga perhitungannya dapat sederhana atau kompleks.

5. *Debt to Equity Ratio*

Menurut Ang (Hartanti, 2019) Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total shareholders equity yang dimiliki perusahaan. Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang. Sedangkan *Shareholders Equity* adalah total modal sendiri (total modal saham disetor dan laba ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller (Yuliandi, 2016) nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari corporate tax shield. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak.

6. *Price to Book Value*

Menurut Tryfino (dalam Mariana, 2020) *price to book value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Sihombing (dalam Lumoly, 2018) berpendapat bahwa *price to book value* (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, kedua perusahaan harus dari satu kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama. Sawir (dalam Lumoly, 2018) berpendapat bahwa Rasio *price to book value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Tingginya rasio *price to book value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor.

Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return Saham*

Return On Assets (ROA) diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih atau *Earning After Tax* (EAT) dengan total aset (Hery, 2017). ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari modal yang digunakannya. Semakin tinggi nilai ROA maka akan meningkatkan pendapatan bersih (profitabilitas)

sehingga nilai penjualan perusahaan juga meningkat (Ikhsani, 2019). Penjualan yang meningkat akan membuat laba perusahaan juga ikut meningkat dan menunjukkan operasional perusahaan sehat dan baik. Investor yang rasional pasti akan memilih investasi pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi sehingga akan mendorong peningkatan harga saham dan kemudian akan mendorong meningkatnya return saham (Ariyanti, 2016).

H₁: *Return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham

Hal tersebut sesuai dengan teori *signalling* yang pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan laba atas saham dari suatu perusahaan, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dengan besarnya laba perlembar saham yang dibagikan, hal ini juga akan mendorong investor tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Tingginya nilai *earning per share* maka semakin besar laba yang disediakan untuk para pemegang (Hermuningsih, 2019). Hal ini akan berakibat dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham ikut juga menurun (Siregar, 2019). Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis ke empat dalam penelitian ini dirumuskan:

H₂: *Earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham

Nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari corporate tax shield. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian apabila terdapat dua perusahaan dengan laba operasi yang sama, tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, sehingga menghemat pendapatan. Akan tetapi hal ini bukan berarti perusahaan dapat menentukan batas hutang dengan seenaknya, berusaha untuk tetap menyeimbangkan antara cost dan benefit harus tetap dilakukan. Dengan pengelolaan perusahaan yang baik, maka DER yang tinggi akan dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan berdampak pada peningkatan harga saham dari suatu perusahaan (Saraswati dkk, 2020).

H₃: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Price to Book Value* Terhadap *Return* Saham

Price to book value merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). *Book value per share* digunakan untuk mengukur nilai *shareholder equity* atas setiap saham dan dasarnya nilai *book value per share* dihitung dengan membagi *total shareholder equity* dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan

Faktor – Faktor yang mempengaruhi *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan CPertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)

di pasar bursa. Tingginya nilai *price to book value* mengindikasikan tingginya *return* saham karena saham dihargai lebih tinggi daripada nilai bukunya. Sebaliknya apabila nilai *price to book value* rendah mengindikasikan rendahnya *return* saham karena saham dihargai lebih murah dari yang seharusnya (Henny dkk, 2020).

H₄: *Price to book value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham

III. METODA PENELITIAN

Strategi Penelitian

Strategi yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan hubungan kausal yaitu hubungan yang bersifat sebab akibat antar variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono 2018:56). Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan sebab akibat yaitu pengaruh *return on assets*, *earning per share*, *debt to equity ratio* dan *price to book value* terhadap *return* saham .

Analisis regresi data panel adalah alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Dalam melakukan analisis data penelitian ini menggunakan dengan software Eviews 10 dengan menggunakan analisis data panel. Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan pengaruh antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independent. Dalam penelitian ini, model regresi berganda yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 EPS + \beta_3 DER + \beta_4 PBV$$

Keterangan:

RS	: <i>Return</i> saham
α	: Koefisien konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien regresi variabel independent
ROA	: <i>Return on assets</i>
EPS	: <i>Earning per share</i>
DER	: <i>Debt to equity ratio</i>
PBV	: <i>Price to book value</i>
ε	: Komponen error dari model (tingkat kesalahan)

IV. HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Hasil Uji Deskriptif

	ROA	EPS	DER	PBV	RS
Mean	0.118619	554.1695	0.804535	1.688145	0.228146
Median	0.088177	183.7297	0.629809	1.184817	0.097857
Maximum	0.455579	3318.938	3.383111	7.865741	2.170370
Minimum	0.002162	2.195617	0.118670	0.246589	-0.821898
Std. Dev.	0.111229	810.1322	0.602429	1.568043	0.673252

Observations	52	52	52	52	52
--------------	----	----	----	----	----

Sumber: Hasil Pengujian Dengan Menggunakan Eviews 10

Berdasarkan table 4.1 hasil penelitian sebagai berikut :

1. Hasil pengujian diketahui bahwa nilai *mean* atau rata-rata dari variabel *return on assets* sebesar 0.118619 dengan nilai median sebesar 0.088177. Nilai maksimum dari variabel *return on asset* sebesar 0.455579 yang diraih oleh Bayan Resources Tbk (BYAN) pada tahun 2018 sedangkan nilai minimum sebesar 0.002162 diraih oleh Aneka Tambang Tbk (ANTM) pada tahun 2016. Nilai standar deviasi dari variabel *return on assets* sebesar 0.111229.
2. Hasil pengujian diketahui bahwa nilai *mean* atau rata-rata dari variabel *earning per share* sebesar 554.1695 dengan nilai median sebesar 183.7297. Nilai maksimum dari variabel *earning per share* sebesar 3318.938 yang diraih oleh Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada tahun 2018 sedangkan nilai minimum sebesar 2.195617 diraih oleh J Resources Asia Pasifik Tbk (PSAB) pada tahun 2019. Nilai standar deviasi dari variabel *earning per share* sebesar 810.1322.
3. Hasil pengujian diketahui bahwa nilai *mean* atau rata-rata dari variabel *debt to equity ratio* sebesar 0.804535 dengan nilai median sebesar 0.629809. Nilai maksimum dari variabel *debt to equity ratio* sebesar 3.383111 yang diraih oleh Bayan Resources Tbk (BYAN) pada tahun 2016 sedangkan nilai minimum sebesar 0.118670 diraih oleh Harum Energy Tbk (HRUM) pada tahun 2019. Nilai standar deviasi dari variabel *debt to equity ratio* sebesar 0.602429.
4. Hasil pengujian diketahui bahwa nilai *mean* atau rata-rata dari variabel *price to book value* sebesar 1.688145 dengan nilai median sebesar 1.184817. Nilai maksimum dari variabel *price to book value* sebesar 7.865741 yang diraih oleh Bayan Resources Tbk (BYAN) pada tahun 2016 sedangkan nilai minimum sebesar 0.246589 diraih oleh Dian Swastatika Sentosa Tbk (DSSA) pada tahun 2016. Nilai standar deviasi dari variabel *price to book value* sebesar 1.568043.

UJI KELAYAKAN MODEL

- **UJI CHOW**

**TABEL 4.2
HASIL UJI CHOW**

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.659791	(12,35)	0.0013
Cross-section Chi-square	42.278849	12	0.0000
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.659791	(12,35)	0.0013
Cross-section Chi-square	42.278849	12	0.0000

Faktor – Faktor yang mempengaruhi *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan CPertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)

Tabel 4.2 yang tersaji diatas merupakan hasil pengujian pemilihan model regresi data panel dengan menggunakan model chow. Dari hasil pengujian diketahui bahwa nilai probabilitas dari Cross-section F sebesar 0.0013 dan nilai Cross-section Chi-square sebesar 0.0000. Nilai probabilitas *chi-square* yang lebih kecil dari 0,05 (<5%) dinyatakan signifikan sehingga H_0 ditolak, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

- UJI HAUSMAN**

TABEL 4.3
HASIL UJI HAUSMAN

Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.845260	4	0.0021

Uji hausman digunakan untuk memilih model yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Tabel Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari cross section random adalah 0.0021 Nilai probabilitas (*P-value*) untuk *cross section random* sebesar 0.0021 lebih besar dari 0,05 (nilai signifikan) maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *fixed effect model* (FEM).

- UJI LAGRANGE MULTIPLIER(LM)**

TABEL 4.4
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Sample: 2016 2019
Total panel observations: 52
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	6.487371 (0.0109)	6.707865 (0.0096)	13.19524 (0.0003)
Honda	-2.547032 (0.9946)	2.589955 (0.0048)	0.030351 (0.4879)
King-Wu	-2.547032 (0.9946)	2.589955 (0.0048)	1.177459 (0.1195)
SLM	-2.079654 (0.9812)	3.328265 (0.0004)	-- --
GHM	--	--	6.707865

Sumber: Hasil Pengujian Dengan Menggunakan Eviews 10

Uji LM digunakan untuk memilih model yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* pada *cross-section* adalah $0.0096 < 0.05$, sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

Regresi Data Panel dengan Random Effect Model

Tabel 4.5

Hasil Uji Regresi Data Panel

Hasil Pengujian Regresi Data Panel

Dependent Variable: RS

Method: Panel Least Squares

Date: 07/29/20 Time: 20:40

Sample: 2016 2019

Periods included: 4

Cross-sections included: 13

Total panel (balanced) observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.247485	0.500449	-0.494526	0.6240
ROA	-2.269759	2.168385	-1.046751	0.3024
EPS	9.92E-05	0.000332	0.299116	0.7666
DER	-1.198130	0.417134	-2.872288	0.0069
PBV	0.979672	0.286801	3.415863	0.0016

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.716897	Mean dependent var	0.335012
Adjusted R-squared	0.587479	S.D. dependent var	0.041185
S.E. of regression	0.026452	Akaike info criterion	-4.169026
Sum squared resid	0.024490	Schwarz criterion	-3.531120
Log likelihood	125.3947	Hannan-Quinn criter.	-3.924468
F-statistic	5.539381	Durbin-Watson stat	2.261988
Prob(F-statistic)	0.000012		

Sumber: Hasil Pengujian Dengan Menggunakan Eviews 10

$$RS = -0.247485 - 2.269759ROA + 9.920887EPS - 1.198130DER + 0.979672PBV$$

Dari model regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Faktor – Faktor yang mempengaruhi *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan CPertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)

1. Nilai konstanta sebesar -0.247485 yang berarti apabila nilai variabel *return on assets*, *earning per share*, *debt to equity ratio* dan *price to book value* dianggap konstan (bernilai 0) maka nilai *return* saham adalah -0.247485.
2. Nilai koefisien dari variabel *return on assets* sebesar -2.269759. Hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel *return on assets* bernilai 1 satuan dan variabel *earning per share*, *debt to equity ratio* dan *price to book value* dianggap konstan (bernilai 0) maka variabel *return* saham akan turun sebesar -2.269759.
3. Nilai koefisien dari variabel *earning per share* sebesar 9.920887. Hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel *earning per share* bernilai 1 satuan dan variabel *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *price to book value* dianggap konstan (bernilai 0) maka variabel *return* saham akan naik sebesar 9.920887.
4. Nilai koefisien dari variabel *debt to equity ratio* sebesar -1.198130. Hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel *debt to equity ratio* bernilai 1 satuan dan variabel *return on assets*, *earning per share* dan *price to book value* dianggap konstan (bernilai 0) maka variabel *return* saham akan turun sebesar 1.198130.
5. Nilai koefisien dari variabel *price to book value* sebesar 0.979672. Hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel *price to book value* bernilai 1 satuan dan variabel *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* dianggap konstan (bernilai 0) maka variabel *return* saham akan naik sebesar 0.979672.

UJI HIPOTESIS

- Uji Parsial (uji t)

TABEL 4.6

Hasil Pengujian Hipotesis: Uji t

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/29/20 Time: 20:40
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.247485	0.500449	-0.494526	0.6240
ROA	-2.269759	2.168385	-1.046751	0.3024
EPS	9.92E-05	0.000332	0.299116	0.7666
DER	-1.198130	0.417134	-2.872288	0.0069
PBV	0.979672	0.286801	3.415863	0.0016

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.716897	Mean dependent var	0.335012
Adjusted R-squared	0.587479	S.D. dependent var	0.041185
S.E. of regression	0.026452	Akaike info criterion	-4.169026
Sum squared resid	0.024490	Schwarz criterion	-3.531120
Log likelihood	125.3947	Hannan-Quinn criter.	-3.924468
F-statistic	5.539381	Durbin-Watson stat	2.261988
Prob(F-statistic)	0.000012		

Sumber: Hasil Pengujian Dengan Menggunakan Eviews 10

Dari hasil uji parsial dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Hipotesis Pertama (H₁)

Nilai probabilitas dari variabel *return on assets* sebesar 0.3024 dengan nilai t-statistik sebesar -1.046751. Dalam penelitian ini, taraf signifikansi yang digunakan sebesar 0.05 serta nilai t-tabel yang digunakan dalam penelitian ini sebesar -2.00958 (n-k, 52-3=49). Apabila dibandingkan, nilai probabilitas hitung lebih besar daripada taraf signifikansi (0.3024 > 0.05) dan nilai t-statistik hitung lebih besar daripada nilai t-tabel (-1.046751 > -2.00958). Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis null diterima dan hipotesis alternatif ditolak**.

2. Hipotesis Kedua (H₂)

Nilai probabilitas dari variabel *earning per shares* sebesar 0.7666 dengan nilai t-statistik sebesar 0.299116. Dalam penelitian ini, taraf signifikansi yang digunakan sebesar 0.05 serta nilai t-tabel yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 2.00958 (n-k, 52-3=49). Apabila dibandingkan, nilai probabilitas hitung lebih besar daripada taraf signifikansi (0.7666 > 0.05) dan nilai t-statistik hitung lebih besar daripada nilai t-tabel (0.299116 < 2.00958). Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan **bahwa hipotesis null diterima dan hipotesis alternatif ditolak**.

3. Hipotesis ketiga (H₃)

Nilai probabilitas dari variabel *debt to equity ratio* sebesar 0.0069 dengan nilai t-statistik sebesar -2.872288. Dalam penelitian ini, taraf signifikansi yang digunakan sebesar 0.05 serta nilai t-tabel yang digunakan dalam penelitian ini sebesar -2.00958 (n-k, 52-3=49). Apabila dibandingkan, nilai probabilitas hitung lebih besar daripada taraf signifikansi (0.0069 < 0.05) dan nilai t-statistik hitung lebih besar daripada nilai t-tabel (-2.872288 < -2.00958). Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis null diterima dan hipotesis alternatif ditolak.

4. Hipotesis keempat (H₄)

Nilai probabilitas dari variabel *price to book value* sebesar 0.0016 dengan nilai t-statistik sebesar -3.415863. Dalam penelitian ini, taraf signifikansi yang digunakan sebesar 0.05 serta nilai t-tabel yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 2.00958 (n-k, 52-3=49). Apabila dibandingkan, nilai probabilitas hitung lebih besar daripada taraf signifikansi (0.0016 < 0.05) dan nilai t-statistik hitung lebih besar daripada nilai t-tabel (3.415863 > 2.00958). Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis null ditolak dan hipotesis alternatif diterima**.

• **Koefisien Determinasi (R²)**

TABEL 4.7
Hasil Uji Determinasi

R-squared	0.716897	Mean dependent var	0.335012
Adjusted R-squared	0.587479	S.D. dependent var	0.041185
S.E. of regression	0.026452	Akaike info criterion	-4.169026
Sum squared resid	0.024490	Schwarz criterion	-3.531120
Log likelihood	125.3947	Hannan-Quinn criter.	-3.924468

Faktor – Faktor yang mempengaruhi *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan CPertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)

F-statistic	5.539381	Durbin-Watson stat	2.261988
Prob(F-statistic)	0.000012		

Sumber: Hasil Pengujian Dengan Menggunakan Eviews 10.

Pada table diatas diketahui bahwa nilai R-squared sebesar 0.716897 atau sebesar 71.69%. Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel *return on assets, earning per share, debt to equity ratio* dan *price to book value* mempengaruhi *return* saham sebesar 71.69%. Sedangkan sisanya sebesar 28.31% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Dari hasil pengujian tersebut juga diketahui bahwa variabel *return on assets, earning per share, debt to equity ratio* dan *price to book value* baik untuk menerangkan *return* saham.

Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Return Saham*

Hasil uji t yang telah dilakukan dalam penelitian ini Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham memiliki t_{hitung} sebesar 0.3024 dengan nilai tabel - 1.046751. Sehingga jika nilai t_{hitung} $1.046751 > -2.00958$ maka hipotesis ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswati dkk (2020) yang menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara *return on assets* terhadap *return* saham. Dan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih dkk (2018), Siregar dkk (2019) dan Ariyanti dkk (2016) yang menyatakan terdapat pengaruh antara *return on assets* terhadap *return* saham. Pada penelitian ini, *return on asset* diukur dengan cara membandingkan nilai laba bersih tahun berjalan dengan jumlah keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan di tahun yang sama.

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham*

Hasil uji t yang telah dilakukan dalam penelitian ini Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham memiliki t_{hitung} sebesar 0.7666 dengan nilai table sebesar 0.299116. Sehingga jika nilai t_{hitung} $(0.299116 < 2.00958)$ maka hipotesis ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Siregar dkk (2019) dan berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih dkk (2018), Hermuningsih dkk (2019) dan Saraswati dkk (2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *earning per share* terhadap *return* saham. Pada penelitian ini, *earning per share* diukur dengan membandingkan antara laba bersih yang diperoleh perusahaan pada tahun berjalan dengan total saham beredar yang diterbitkan oleh perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Hasil uji t yang telah dilakukan dalam penelitian ini Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham memiliki t_{hitung} sebesar 0.0069 dan nilai tabel 0.0069. Sehingga jika nilai t_{hitung} $(-2.872288 < -2.00958)$ maka hiotesis ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan dengan Saraswati dkk (2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Pada penelitian ini, *debt to equity ratio* diukur dengan membandingkan jumlah seluruh hutang perusahaan terhadap jumlah seluruh ekuitas perusahaan pada tahun berjalan.

Pengaruh *Price to Book Value* Terhadap *Return Saham*

Hasil uji t yang telah dilakukan dalam penelitian ini Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham memiliki t_{hitung} sebesar 0.0016 dengan nilai tabel 3.415863. Sehingga jika nilai t_{hitung} ($3.415863 > 2.00958$) maka hipotesis ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Saraswati dkk (2020) dan Henny dkk (2020) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *price to book value* terhadap *return* saham. Pada penelitian ini, *price to book value* diukur dengan membandingkan antara harga saham perlembar terhadap nilai buku perlembar dari saham perusahaan yang beredar.

V. SIMPULAN & SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji factor-faktor yang mempengaruhi Return Saham pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara *return on assets* terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena sektor yang diteliti sedang mengalami fluktuasi kinerja keuangan sehingga investor berfokus hanya pada keberlangsungan usaha dibandingkan mendapat nilai *return on asset* yang tinggi.
2. Tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara *earning per share* terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena sektor yang diteliti sedang mengalami fluktuasi kinerja keuangan sehingga investor berfokus pada keberlanjutan dari perusahaan daripada mendapatkan *earning per share* yang tinggi.
3. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan investor meminimalisir kerugian yang diperoleh apabila perusahaan dilikuidasi.
4. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial antara *price to book value* terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki nilai *price to book value* yang tinggi akan menghasilkan *return* saham yang tinggi juga.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan diatas, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan
Agar dapat mempertimbangkan faktor *return on assets*, *earning per share*, *debt to equity ratio* dan *price to book value* sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham.
2. Bagi investor
Agar dapat memperhatikan hal-hal penting sebelum berinvestasi terutama *return on assets*, *earning per share*, *debt to equity ratio* dan *price to book value*, guna memperoleh imbal hasil yang diharapkan.
3. Bagi peneliti selanjutnya

Faktor – Faktor yang mempengaruhi *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan CPertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)

Agar dapat menjadi pertimbangan penelitian yang akan datang mengenai *return* saham suatu perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Ansofino, dkk. 2016. *Ajar Ekonometrika*. Yogyakarta: Deepublish
- Fauziah, Fenty. 2017. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Pustaka Horizon.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi 7*. Diponegoro, Semarang : BP Universitas.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*.
- Hery, A. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta : Kompas Gramedia.
- _____. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta : Kompas Gramedia.
- Kasmir. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Jakarta : Kencana
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung : Alfabeta
- Sunaryo, Deni. 2019. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jawa Timur : Qiara Media
- Agustin, Raisa Nur. 2017. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kondisi MAkro Ekonomi terhadap Return Saham*. *Diss. Universitas Widyatama*.
- Ariyanti, Ajeng Ika. 2016. *Pengaruh Cr, Tato, Npm Dan Roa Terhadap Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM) 5.4*.
- Aryaningsih, Yuni Yuni, Azis Fathoni, and Cicik Harini. 2018. *Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) Dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham Pada Perusaahn Consumer Good (Food And Beverages) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016*. *Journal of Management 4.4 (2018)*.
- Aghaniyu, Dina Hidayanti. 2018. *Pengaruh Return on equity, Loan to Deposit ratio, Book Value dan Curent Cash Debt Coverage terhadap Return Saham Sektor Perbankan yang Go Public di BEI*. *Diss. Universitas Katolik Darma Cendika*.
- Assagaf, Aminullah, and Dwi Kartikasari. 2019. *Determinants of Stock Returns with Liquidity as Moderators: Empirical Study in Indonesia Stock Exchange*. *1st International Conference on Applied Economics and Social Science (ICAESS 2019)*. Atlantis Press.
- Badruzaman, Jajang. 2017. *Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham*. *Jurnal akuntansi 12.1 : 101-110*.
- Bustami, Fauzie, and Jerry Heikal. 2019. *Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange*. *International Journal of Economics and Financial Issues 9.1 : 79*.
- Hartanti, Wenti, Sri Hermuningsih, and Diah Lestari Mumpuni. 2019. *Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017*. *Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia 9.1 : 34-44*.
- Ikhsani, Mutiara. *Pengaruh Roa, Der, Cr, Pbv Dan Tato Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018)*. *Diss. Universitas Mercu Buana Yogyakarta, 2019*.
- Lumoly, Selin, Sri Murni, and Victoria N. Untu. 2018. *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi 6.3*.
- Mariana, Hanik, and Miladiah Kusumaningarti. 2020. *Pengaruh Dividen Payout Ratio, Price to Book Value Ratio, dan price to Earning Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI*. *Jurnal Cendekia Akuntansi 1.1 : 36-47*.

- Marpu'ah, S. 2019. Pengaruh Financial Leverage, Earning per Share, dan Struktur Modal terhadap Harga Saham (Survei pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar Di BEI). *Diss. Universitas Siliwangi*.
- Masdupi, Erni, Megawati Megawati, and Rio Irawan. 2017. Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Volume Perdagangan Dan Return Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2015. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis* 6.1.
- Medyawati, Henny, and Muhamad Yunanto. 2020. Determinant of Stock Price Manufacturing Company: Evidence From Indonesia. *Journal of Economics and Business* 3.2.
- Parwati, RR Ayu Dika, and Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan penilaian pasar terhadap return saham perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5.1.
- Rahmawati, Fatkur, and Ruzikna Ruzikna. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Diss. Riau University*.
- Rahmi, Tutia, Tertiarto Wahyudi, and Rochmawati Daud. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabilitas* 12.2 : 161-180.
- Resdiyanto, Jefri. Pengaruh Return On Assets, Net Profit Margin, Earning Per Share Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan food and beverages yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2015). *Diss. Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Saraswati, Adestia, Abdul Halim, and Ati Retna Sari. 2019. Pengaruh Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Price to Book value, dan Price Earning Ratio terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2014-2015. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* 7.1.
- Siregar, Ezra Kurnia Ericson, Monang Situmorang, and Siti Maimunah. 2019. Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity ratio, Net Profit Margin, dan Earning per Share terhadap return Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi* 5.5.
- Yuliandi, Yuliandi, J. M. V. Mulyadi, and Muhammad Yusuf. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Tangibilitas, Risiko Bisnis, Pajak, Nondebt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan)* 3.02 : 251-263.
- <https://www.idx.co.id/produk/saham/>
- <https://idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- https://id.wikipedia.org/wiki/Analisis_fundamental