

**RETURN SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN  
DAN FAKTOR PENENTUNYA**

Oleh

**Erni Masdupi, Abel Tasman dan Joni Saputra****Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang**Email: <sup>1)</sup>[emasdupi@gmail.com](mailto:emasdupi@gmail.com), <sup>2)</sup>[abelltasman@gmail.com](mailto:abelltasman@gmail.com), <sup>3)</sup>[jonisaputra.feunp@gmail.com](mailto:jonisaputra.feunp@gmail.com)**ABSTRAK**

*Perusahaan pertambangan merupakan salah satu perusahaan yang diminati oleh investor dalam berinvestasi. Investor mengharapkan dapat memperoleh return yang bagus atas saham perusahaan yang mereka beli. Untuk itu investor perlu mengetahui tentang faktor-faktor apa saja yang menentukan return saham perusahaan pertambangan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur keuangan, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dan nilai pasar; terhadap reurn saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi (BEI) dalam periodde 2012-2015.*

*Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dalam periode 2012-2015 dan sampel dipilih berdasarkan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 120 perusahaan-tahun pengamatan. Data penelitian merupakan data sekunder yang diambil dari Indonesian Capital Market Directory. Penelitian ini menggunakan regresi berganda sebagai alat analisisnya.*

*Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya nilai pasar yang menentukan return saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015. Sedangkan struktur keuangan yang menjelaskan seberapa besar hutang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri, tidak berdampak pada return saham perusahaan tambang. Demikian juga dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dilihat dari data hsitoris laporan keuangan, ternyata juga tidak memepengaruhi return saham perusahaan tambang. Namun return perusahaan lebih ditentukan oleh nilai pasar yang ditunjukkan oleh seberapa besar laba untuk setiap lembar saham (EPS) yang dipegang investor. Semakin tinggi EPS, itu menunjukkan prospek perusahaan yang semakin bagus sehingga nantinya return saham perusahaan ke depan juga akan bagus.*

*Keywords: Return Saham, Struktur Keuangan, Profitabilitas dan Nilai Pasar*

**LATAR BELAKANG**

Salah satu bidang investasi yang menarik namun berisiko adalah

investasi saham. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham

(Tandelilin, 2001:18). Para pemodal dapat membeli saham dan mereka berharap dapat menerima dividen setiap tahun dan mendapat keuntungan (*return*) berupa *Capital Gain* pada saat sahamnya dijual kembali. Jadi *Capital Gain* adalah selisih lebih antara penjualan saham dan pembelian saham. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Menurut Irham (2014:358), *return* merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Harapan investor adalah mendapat *return* yang maksimal, maka investor perlu menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sehingga diperoleh *return* yang maksimal.

Dalam menganalisis *return* saham terdapat dua pendekatan yang sering digunakan yaitu (1) analisis teknikal dan (2) analisis fundamental (Eduardus 2001:329). Analisis teknikal merupakan teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis

seperti informasi harga dan volume. Analisis fundamental adalah metode penilaian saham yang didasarkan pada data historis atau kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Dalam menganalisis kekuatan dan kelemahan perusahaan digunakan analisis rasio. Analisis rasio menyediakan indikator yang dapat mengukur tingkat profitabilitas, liquiditas, pendapatan, pemanfaatan aset dan kewajiban perusahaan (Kasmir, 2010:110).

Berdasarkan fenomena yang terjadi, perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015 merupakan salah satu sektor industri yang terkena dampak adanya penurunan harga minyak dunia di awal tahun 2009 salah satunya disebabkan oleh revolusi energi Amerika. Selain itu perusahaan pertambangan juga mengalami fluktuasi pada harga saham yang akan berdampak pada *return* saham. Peneliti memposisikan diri sebagai investor yang ingin memperoleh *return* dari saham yang dimiliki dengan adanya fenomena tersebut, maka peneliti tertarik

menjadikan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek dalam penelitian ini.

Menurut Mohamad (2006:335), terdapat banyak faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham baik bersifat makro maupun mikro ekonomi. Faktor mikro tersebut seperti rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, nilai pasar dan rasio keuangan lainnya. Perubahan harga saham juga dipengaruhi oleh siklus ekonomi yang sedang berlangsung. Dalam penelitian ini informasi yang diambil dari laporan keuangan untuk menganalisis hubungannya dengan *return* saham adalah struktur keuangan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE), dan rasio nilai pasar yang diukur dengan *earning per share* (EPS).

Faktor pertama yang mempengaruhi *return* saham adalah struktur keuangan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Struktur keuangan menunjukkan bagaimana perusahaan mendanai aset-asetnya.

Pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat melalui dana internal dan dana eksternal. *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mewakili struktur keuangan, selain itu *Debt Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh hutangnya melalui modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini akan menunjukkan ketergantungan yang semakin besar terhadap kreditur yang berakibat pada menurunnya harga saham sehingga *return* saham akan menurun (Brigham dan Houston 2011:155).

Hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh DER terhadap *return* saham ditemukan hubungan yang tidak konsisten antara DER dengan *return* saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Khan *et al.*, (2013) menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ghi (2015) menemukan hasil bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *stock return*.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *return* saham adalah profitabilitas. Kasmir (2011:109) mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dapat dikur dengan *return on equity* (ROE). ROE merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan atas modal yang ditanamkan (Kasmir 2010:115). Menurut Brigham dan Houston (2010:150) ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. Semakin besar ROE berarti semakin optimalnya penggunaan modal sendiri suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan peningkatan laba berarti terjadi peningkatan *return* yang diperoleh investor.

Dari hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh ROE terhadap *return* saham ditemukan hubungan yang tidak konsisten antara ROE dengan *return* saham. Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Yeye dan Tri (2011) menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Khan *et al.*, (2013) menemukan hasil bahwa ROE berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini sesuai dengan pendapat Brigham (2010:150), investor sudah pasti menyukai nilai ROE yang tinggi, karena ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *return* saham adalah nilai pasar. Menurut Irham (2012:70) dalam menghitung nilai pasar, digunakan proxy *Earning Per Share* (EPS) karena EPS bisa menggambarkan prospek laba perusahaan di masa depan. EPS merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham terhadap jumlah rata-rata saham beredar (Irham 2012:70). *Earning per share* (EPS) merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh oleh para pemegang saham. EPS menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemilikinya, maka hal ini akan mempengaruhi *return* saham perusahaan pertambangan di pasar modal (Kasmir 2010:116). Oleh sebab itu, perusahaan yang stabil akan memperlihatkan stabilitas pertumbuhan EPS, sebaliknya perusahaan yang tidak stabil akan memperlihatkan pertumbuhan yang fluktuatif. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ghi (2015) menunjukkan hubungan yang positif signifikan antara EPS dengan *return* saham. Hal ini sepemikiran dengan Eduardus (2001:241) yang menyatakan, semakin tinggi nilai EPS akan menggembarakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Namun hasil berbeda ditemukan oleh Anwaar (2016), menunjukkan hasil bahwa EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan beberapa bukti empiris hasil penelitian dan teori yang mendasarinya sebagaimana diuraikan di muka, maka masih ditemukan permasalahan yang menghubungkan

pendekatan struktur keuangan, profitabilitas dan nilai pasar terhadap *return* saham, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut pada saham kelompok industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Permasalahan penelitian yang muncul dapat dirumuskan sebagai berikut: 1) Bagaimana pengaruh struktur keuangan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan di BEI?; 2) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan pertambangan di BEI?; 3) Bagaimana pengaruh nilai pasar terhadap *return* saham perusahaan pertambangan di BEI?.

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Teori Sinyal

Menurut Brigham dan Houston (2011:184), *signaling theory* (teori sinyal) menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada pengungkapan suatu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi. Suatu

pengungkapan dapat dikatakan mengandung informasi jika memicu reaksi pasar, yaitu pengungkapan dapat berupa sinyal positif maupun negatif. Berdasarkan teori ini maka pengungkapan laporan keuangan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan.

Teori Sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada

perusahaan lain (Yeye dan Tri: 2011).

## 2. Saham

Sharpe dkk (2006:1) menyatakan bahwa saham merepresentasikan ekuitas atau posisi kepemilikan diperusahaan. Saham adalah klaim residual, dalam arti kreditur dan pemegang saham utama harus dibayar sesuai jadwal.

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat bukti kepemilikan seseorang atau investor terhadap suatu benda atau perusahaan tertentu yang mana investor tersebut mempunyai hak untuk mengklaim perusahaan yang bersangkutan apabila terjadi sesuatu terhadap penghasilan atau aktiva yang dimiliki perusahaan.

## 3. Return Saham

Salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi adalah adanya *return* yang merupakan imbalan atas keberanian investor melakukan investasi. Menurut Eduardus (2001:47), *return* merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang

dilakukannya. Desy (2012) menyatakan *return* saham adalah kelebihan harga jual saham dari harga belinya.

Sumber-sumber *return* meliputi *capital gain (capital loss)* dan *yield*. Eduardus (2001:48) menyatakan *yield* dan *capital gain (loss)* merupakan dua komponen utama sumber *return* yang diperoleh investor. Dari kedua *return* tersebut, maka kita dapat menghitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan kedua sumber tersebut.

#### **Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham**

Terdapat banyak hal yang mempengaruhi perubahan harga saham, baik yang bersifat makro ekonomi maupun mikro ekonomi. Faktor makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga, kurs, valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional dan indeks harga saham regional, sedangkan faktor makro non ekonomi mencakup peristiwa politik domestik, hukum, sosial dan internasional. Sedangkan faktor mikro ekonomi

terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, deviden perusahaan, nilai buku perusahaan, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio keuangan lainnya (Mohammad, 2006:335).

#### **4. Struktur Keuangan**

Menurut Weston dan Copelan (dalam Fifin & Suwito 2015) struktur keuangan adalah gabungan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh hutang dan ekuitas. Struktur keuangan diukur dengan DER. Menurut Kasmir (2010:112) *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang dihitung dengan cara membagi total utang perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Menurut Brigham dan Houston (2011:155), nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, sehingga para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi

karena cenderung menurunkan harga saham.

### 5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Harmono (2011:109) bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sedangkan menurut Kasmir (2010:115) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Dalam hal ini profitabilitas di tunjukkan oleh ROE. Menurut Kasmir (2010:115) *Return On Equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri.

### 6. Nilai Pasar

Menurut (Harmono 2011:70) nilai pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba. Sedangkan

Menurut Irham (2012:70) nilai pasar merupakan penggambaran kondisi yang terjadi di pasar. Rasio nilai pasar merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham, ukuran prestasi perusahaan yang paling lengkap bagi pemegang saham sehingga dapat membantu investor dalam mencari saham yang memiliki *return* yang besar sebelum melakukan investasi harga saham.

Berdasarkan beberapa teori di atas dapat disimpulkan bahwa nilai pasar adalah sekumpulan rasio yang menghubungkan dengan harga saham dengan laba. Nilai pasar akan mencerminkan nilai perusahaan yang nantinya akan tercermin dari harga saham perusahaan.

### PERUMUSAN HIPOTESIS

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu, maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

1. Hubungan Struktur Keuangan (DER) dengan *Return Saham*

Menurut Brigham dan Houston (2011:155), semakin tinggi risiko dari penggunaan



hutang maka harga saham akan cenderung turun. DER perusahaan yang tinggi mengakibatkan harga saham perusahaan akan rendah karena ketika memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibanding dengan membagi *return*.

**H<sub>1</sub>** : DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham

## 2. Hubungan Profitabilitas (ROE) dengan *Return* Saham

Menurut Brigham (2010:150) investor sudah pasti menyukai nilai ROE yang tinggi, karena ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. Kemampuan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari modal yang dimiliki perusahaan menunjukkan kinerja yang semakin baik. ROE yang semakin meningkat, maka investor semakin tertarik untuk menanamkan

dananya kedalam perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat. Sebagai dampaknya *return* saham juga meningkat, dengan demikian profitabilitas (ROE) berhubungan positif dengan *return* saham.

**H<sub>2</sub>** : ROE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

## 3. Hubungan Nilai Pasar (EPS) dengan *Return* Saham

Menurut Eduardus (2001:241), *Earning Per Share* (EPS) merupakan komponen utama dalam penelitian intrinsik saham. Ketika EPS meningkat, maka harga saham juga meningkat sehingga direspon dengan tingginya *return* saham. Menurut Kasmir (2010:116) *Earning Per Share* (EPS) yang rendah menunjukkan manajemen yang belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham sebaliknya dengan *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham akan meningkat karena tingkat

pengembalian atau *return* yang diterima tinggi.

$H_3$  : EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

## METODE PENELITIAN

### 1. Data

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah semua perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2015. Sampel dipilih dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan kriteria tertentu (Cooper dan Emory, 1995). Kriteria yang digunakan adalah perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember berturut-turut selama periode pengamatan dari tahun 2012 sampai 2015, dan Perusahaan yang telah terdaftar di BEI minimal sejak Januari 2011. Berdasarkan kriteria di atas maka diperoleh 120 observasi. Data yang digunakan adalah data sekunder dan diperoleh dari

*Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

## 2. Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

### a. Return Saham

*Return* merupakan imbalan atau keuntungan atas keberanian investor baik individu, perusahaan maupun institusi menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

$$R = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

### b. Struktur Keuangan

Struktur Keuangan adalah perimbangan antara hutang dengan modal sendiri. Struktur keuangan diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang dihitung dengan cara membagi total utang perusahaan dengan ekuitas pemegang saham.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### c. Profitabilitas

Profitabilitas dapat diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* merupakan rasio

untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

#### d. Nilai Pasar

Rasio nilai pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Nilai pasar yang diukur dengan *Earning per Share* (EPS). EPS merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham terhadap jumlah rata-rata saham beredar.

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

### 3. Perumusan Model

Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda. Penulis melakukan uji normalitas dan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model yang digunakan tidak mengandung multikolinearitas. Kemudian dilakukan uji t untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penulis juga akan melihat koefisien

determinasinya. Adapun model tersebut diekspresikan sebagai berikut:

$$R_i = a + b_1 DER_t + b_2 ROE_t + b_3 EPS_t + e$$

## HASIL

### 1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1 (lampiran) dapat dilihat bahwa jumlah data yang valid adalah 120 perusahaan-tahun (*firm-year*) selama periode 2012-2015. Nilai minimum *return* saham adalah -0.9602, nilai maksimum sebesar 10,1111, dengan nilai rata-rata - 0,047568 dan standar deviasi adalah sebesar 1,0522429. Ini berarti kemampuan terendah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 dalam memberikan *return* atas saham adalah sebesar - 0.9602 pada PT. Petrosea Tbk tahun 2012. Hasil ini juga menunjukkan bahwa terjadinya penurunan harga saham pada PT. Petrosea. Sedangkan kemampuan tertinggi perusahaan dalam memberikan *return* atas saham adalah sebesar 10.1111 pada perusahaan J Resources Asia Pasifik Tbk tahun 2012. Hal ini berarti bahwa

perusahaan J Resources Asia Pasifik Tbk memiliki harga saham yang cukup tinggi pada tahun 2012 dan perusahaan juga sudah sangat baik dalam memberikan *return* saham.

Nilai minimum *debt equity ratio* adalah sebesar -3,7420, ini menunjukkan bahwa ekuitas bernilai negatif hal ini dikarenakan jumlah hutang perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 yang terlalu besar. Nilai maksimum 13,9000, dengan nilai rata-rata 1,079502 dan standar deviasi 2,5306. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan terendah perusahaan dalam menjamin hutang dengan modal sendiri adalah sebesar -13.7420 pada perusahaan Bumi Resources Tbk tahun 2013. Sedangkan kemampuan tertinggi perusahaan dalam menjamin hutang dengan modal sendiri adalah sebesar 13.9000 pada perusahaan Delta Dunia Makmur Tbk tahun 2013, artinya perusahaan Delta Dunia Makmur Tbk memiliki jumlah hutang yang cukup banyak dibandingkan dengan perusahaan lain pada tahun 2013.

Nilai minimum *return on equity* adalah sebesar -2,1790, nilai maksimum 0,7520, dengan nilai rata-rata -0,0071 dan standar deviasi 0,3656. Nilai minimum sebesar -795,62, nilai maksimum 1262,00, dengan nilai rata-rata 41,27 dan standar deviasi 259,68. Ini berarti kemampuan terendah perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modal sebesar -2,1790 pada perusahaan Bumi Resources Tbk tahun 2013. Sedangkan kemampuan tertinggi perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modal sebesar 0,7520 pada perusahaan Bumi Resources Tbk tahun 2015. Hasil ini menunjukkan kemampuan perusahaan Bumi Resources Tbk tahun 2015 dalam menghasilkan pengembalian atas modal sudah baik dan di atas rata-rata perusahaan sampel, artinya perusahaan Bumi Resource Tbk memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain di tahun 2015.

Nilai minimum *earning per share* sebesar -795,62, nilai maksimum 1262,00, dengan nilai rata-

rata 41,27 dan standar deviasi 259,68. Ini berarti kemampuan terendah perusahaan dalam menghasilkan laba per saham sebesar Rp -795,62 pada perusahaan Bumi Resources Tbk tahun 2015. Sedangkan kemampuan tertinggi perusahaan dalam menghasilkan laba per saham adalah sebesar 1262,00 pada perusahaan Bukit Asam (Persero) Tbk tahun 2012. Artinya kemampuan perusahaan Bukit Asam (Persero) Tbk dalam menghasilkan laba persahan sudah baik dan perusahaan Bukit Asam (Persero) Tbk juga memiliki nilai pasar yang tinggi di tahun 2012 dan ini tercermin dari harga saham perusahaan yang tinggi di tahun 2012.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Pada model regresi linear berganda, perlu dilakukan uji asumsi klasik agar model tersebut valid dan tidak bias. Adapun asumsi dasar yang harus dipenuhi antara lain: tidak terjadinya multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas diantara

variabel-variabel eksplanatori dalam persamaan regresi.

Dalam mendeteksi apakah antara variabel independen mempunyai kolineritas yang tinggi atau tidak, digunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* (TOL). Hasil perhitungan terhadap nilai TOL dan VIF dapat dilihat pada Tabel 2 (lampiran). Berdasarkan Tabel 2 (lampiran), Nilai TOL untuk semua variabel independen dalam penelitian lebih besar dari 0,10. Dengan demikian tidak terdapat multikolinearitas yang berbahaya dalam model penelitian. Nilai VIF untuk semua variabel independen dalam penelitian ini kurang dari 10. Menurut Gujarati (1995) semakin tinggi nilai VIF maka semakin tinggi kolinearitas antar variabel independen. Dengan demikian berdasarkan pendeteksian dengan menggunakan TOL dan VIF, tidak terjadi multikolinearitas dalam model penelitian.

Selanjutnya, asumsi Autokorelasi diuji dengan Durbin-

Watson, yang menunjukkan nilai sebesar 1,840, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Masalah heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan *scatterplot*. Hal ini dapat dilihat pada gambar 1 (lampiran). Berdasarkan gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### 3. Analisis Regresi

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh hasil seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 4 (lampiran). Variabel struktur keuangan, profitabilitas dan nilai pasar. Variabel ini akan dibahas satu persatu untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan.

#### Struktur Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur keuangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham karena nilai signifikansinya 0,572 lebih besar dari 0,05 dengan

koefisien sebesar -0,007, dan t-value -0,567. Dengan demikian H1 ditolak. Struktur keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sehingga tinggi rendahnya jumlah hutang tidak mempengaruhi tingkat *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang diajukan sebelumnya yaitu struktur keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Ketidaksignifikanan tersebut disebabkan oleh singkatnya periode pengamatan, sehingga jumlah data yang dikumpulkan juga terbatas. Selain itu berdasarkan fenomena yang ada bahwa perusahaan pertambangan mengalami resesi dan pemerosotan penjualan yang berakibat pada jumlah profitabilitas yang dihasilkan. Dengan demikian, salah satu cara untuk mendanai aktivitas perusahaan adalah dengan meningkatkan jumlah hutang. Utang mengandung beban tetap,

untung atau rugi perusahaan maka biaya bunga harus tetap dibayarkan. Jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba terganggu maka jika perusahaan banyak menggunakan hutang mungkin saja perusahaan akan mengalami tekanan keuangan yang pada gilirannya akan menurunkan return perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan teori sinyal dan pendapat yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011:155) yang menyatakan bahwa semakin tinggi hutang suatu perusahaan maka akan meningkatkan risiko yang ditanggung perusahaan, sehingga menyebabkan harga saham perusahaan cenderung menurun. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anwaar (2016) dan penelitian oleh Tri dan Basis (2014) yang menunjukkan bahwa struktur keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

### **Profitabilitas**

Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Dengan demikian **H2** juga ditolak karena nilai signifikansinya sebesar 0,262 adalah besar dari 0,05. Hal ini berarti tingkat profitabilitas tidak begitu berpengaruh terhadap *return* saham yang diterima investor pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Tidak signifikannya pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham mungkin disebabkan oleh jumlah data yang terbatas karena singkatnya periode pengamatan. Selain itu selama periode pengamatan, perusahaan pertambangan menunjukkan penjualan yang cenderung menurun, sehingga akan menyebabkan turunnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan pertambangan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2010:150) yang menyatakan ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. Namun arah hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham dapat diterima dan sejalan dengan penelitian Yeye dan Tri (2011), Anwaar (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berarti tingkat profitabilitas bukanlah faktor penentu *return* saham yang diterima investor pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

### Nilai Pasar

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien EPS sebesar 0,002 dengan t-value sebesar 2,589 dan nilai signifikansinya 0,011. Dengan demikian H3 diterima, nilai pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan

pertambangan pada level 5%. Artinya semakin tinggi nilai pasar perusahaan maka akan menyebabkan tingginya *return* saham yang dihasilkan perusahaan tersebut. Sehingga nilai pasar dapat dijadikan sinyal untuk memprediksi jumlah *return* saham yang akan diterima investor

Hasil penelitian ini sependapat dengan teori sinyal dan pendapat Kasmir (2010:116) yang menyatakan bahwa jika nilai EPS rendah, berarti manajemen belum berhasil memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan nilai EPS yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat *return* semakin tinggi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khan *et al* (2013), Tri dan Basis (2013) dan Ghi (2015) menemukan hasil bahwa nilai pasar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Hasil Penelitian ini menunjukkan perbedaan hasil



antara ROE dan EPS, yang mana EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan ROE tidak memiliki pengaruh, hal ini disebabkan oleh komponen untuk menghitung ROE mengalami perubahan yaitu pada komponen modal perusahaan seperti modal sendiri dan laba ditahan, sedangkan untuk mengukur EPS menggunakan jumlah saham beredar yang jumlahnya cenderung konstan. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih menyukai informasi masa depan yang menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, dari pada informasi akuntansi atau historis yang telah berlalu yang hanya menunjukkan kinerja perusahaan pada masa lalu.

### **Implikasi Penelitian**

Hasil penelitian secara tegas menyatakan bahwa nilai pasar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Dengan adanya nilai pasar yang tinggi menunjukkan

semakin baiknya prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini dikarenakan jumlah laba per lembar saham yang besar, sehingga investor akan tertarik pada saham yang memiliki nilai pasar yang tinggi.

Nilai pasar dapat dijadikan sinyal positif oleh investor, karena laba per saham perusahaan yang besar akan mencerminkan harga saham yang tinggi, positif, lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan *return* saham yang semakin besar. Selain itu, semakin besar laba per saham maka perusahaan akan dapat meyakinkan investor bahwa kemampuan pengembalian atas investasi yang akan diberikan perusahaan juga makin besar.

### **Keterbatasan Penelitian**

Adapun keterbatasan penelitian ini adalah pertama, jumlah sampel yang diperoleh dari hasil penelitian relatif lebih sedikit. Kedua, jangka waktu penelitian yang digunakan juga lebih pendek, karena data pada tahun 2016 belum dipublikasikan oleh seluruh perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Agus Sartorno. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE
- Anwaar, Maryam. 2016. Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK). *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*. Vol. 16, Issue 1 Version 1.0. ISSN: 0975-5853
- Brigham, Eugene F & Joel F Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Desy Arista. 2012. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode 2005-2009). *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol. 3, No. 1
- Eduardus, Tandelilin. 2001. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Ghi, Tran Nha. 2015. The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns Of The Firms in Hose. *International Journal of Information Research and Review*. Vol. 2, Issue, 06, pp. 734-737. ISSN: 2349-9141
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scored*. Jakarta: Bumi Aksara
- Irham Fahmi. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Kencana
- Khan, *et al.* 2013. The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Return "A Case of

- Pakistan Textile Industry". *Journal of Scientific Research*. 16(2): 289-295
- Lukman Syamsudin. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Mohammad Samsul. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Muhammad Mamduh & Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Muhammad & Scrimgeour. 2014. Stock Return and Fundamentals in The Australian Market. *Asian Journal of Finance & Accounting*. ISSN 1946-052X. Vol. 6, No. 1
- Nur Indriantoro & Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Sofyan Syafari Harahap. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Suad Husnan. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YPKN
- Subramanyam, K.R. dan John J.Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offset
- Susilowati Yeye & Turyanto Tri. Mei 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, ISSN : 1979 – 4878. Vol. 3, No. 1
- Tjipto, Darmadji & Fakhruudin. 2001. *Pasar Modal*

Indonesia. Jakarta: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
Salemba Empat

## LAMPIRAN

**Tabel 1. Deskriptif Statistik Penelitian**

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Return_Saham	120	-0.9602	10.1111	-0.047568	1.0522429
DER	120	-13.7420	13.9000	1.079502	2.5306141
ROE	120	-2.1790	0.7520	-0.007086	0.3656119
EPS	120	-795.6200	1262.0000	41.271250	259.6769704
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS 24

**Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>	
	Collinearity Statistics	
1		
(Constant)	Tolerance	VIF
DER	.952	1.050
ROE	.928	1.078
EPS	.965	1.036

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Olahan Data SPSS 24

**Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi**

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	df2	Change Statistics	
		Sig. F Change	Durbin Watson

---

1	89	.032	1.840
---	----	------	-------

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, ROE

*Sumber: Hasil Olahan SPSS 24*

**Tabel 4. Hasil Uji Regresi Berganda****Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	-.262	.032		-8.261	.000
DER	-.007	.012	-.059	-.567	.572
ROE	.096	.085	.118	1.130	.262
EPS	.002	.000	.266	2.589	.011
	R Square	Adjusted R Square	F	Sig.	
	.094	.061	3.075	.032 <sup>b</sup>	

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Olahan Data SPSS 24

**Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas**