**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BATUBARA DI BEI PERIODE 2008-2015**

Rafail Widarko

Program Studi Magister Manajemen Universitas Tarumanagara

[rafail.widarko@gmail.com](mailto:rafail.widarko@gmail.com)

Carunia Mulya Firdausy

Program Studi Magister Manajemen Universitas Tarumanagara

**Abstract** : The purpose of this research is to determine the influence of debt to equity ratio, return on assets, return on equity and earning growth partially and simultaneously to stock return of coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2008-2015. The populations in this research are all companies of coal mining industry listed in Indonesia Stock Exchange. Sampling was done by purposive sampling method, consisting of 8 companies. Based on the type of data and analysis, this research is quantitative research and the data source used is secondary data. Data collection method used is direct observation method. Based on multiple linear regression test, it can be concluded that debt to equity ratio, return on assets, return on equity have significant and positive influence toward stock return with significant value below 0.05, while earning growth have no influence toward stock return with significant value 0.9. Simultaneously, all the independent variables significantly influence the stock return with significant value 0.000143. Based on the coefficient of determination can be concluded that all the independent variables affect the financial performance by 26.92%.

**Keywords** : Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity, Earning Growth, Stock Return

**PENDAHULUAN**

Di Indonesia, salah satu masalah yang dihadapi oleh para investor yang berinvestasi dalam perusahaan pertambangan adalah *return* saham yang sangat berfluktuatif. Pada awal periode   
2008 *return* saham terus meningkat dan mencapai *return* rata-rata tertingginya sebesar 118.20% di akhir periode 2010 (Tabel I). Salah satu *return* saham yang paling tinggi dihasilkan oleh   
PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT). Harga saham SMMT pada awal periode 2009 hanya berkisar di angka 19.18 per lembar saham dan pada akhir periode 2010 meningkat menjadi 185.4 per lembar sahamnya.

Setelah periode 2010 *return* rata-rata saham pertambangan cenderung menurun sampai dengan akhir periode 2015, mencapai *return* rata-rata terendahnya yaitu sebesar -32.04%,. dimana *return* saham paling rendah dihasilkan oleh SMMT. (Tabel I). Adapun harga saham SMMT pada awal periode 2015 berkisar di angka 1,785 per lembar saham dan pada akhir periode 2015 merosot tajam ke angka 119 per lembar saham.

**Tabel I**

*Return* Saham rata-rata Perusahaan Pertambangan Periode 2008-2015



Melihat fakta bahwa tidak ada suatu kepastian atas *return* saham ketika seorang investor melakukan investasi saham, maka diperlukan pertimbangan dan penelaahan atas *return* saham perusahaan dengan mengumpulkan berbagai jenis informasi untuk pengambilan keputusan investasi. Informasi yang diperlukan dapat dilakukan dengan melakukan pendekatan analisis fundamental.untuk memprediksi harga saham dimasa yang akan datang dengan menggunakan data historis dan penelaahan hubungan antar variabel.

Bagi para investor, salah satu cara yang digunakan untuk menilai return saham perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earning Growth* (EPSG), dan lainnya yang dijadikan dasar untuk menganalisis fundamental dari perusahaan tersebut karena kinerja keuangan mempunyai hubungan yang erat dengan perubahan *return* saham di pasar.

**LANDASAN TEORI**

**DER.** adalah rasio yang memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan atau keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu utang   
(Prastowo dan Juliaty, 2002:84).Sedangkan menurut Brigham (2011), DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. DER menghubungkan total hutang dengan total modal.

**ROA.** Brigham and Houston (2010:148) menyatakan bahwa ROA adalah rasio profitabilitas yang mengukur seberapa besar perusahaan dapat meningkatkan laba bersih perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan

**ROE.** Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012), ROE adalah rasio untuk mengukur kemampuan laba atas modal sendiri yang dimiliki perusahaan. ROE yang positif menunjukkan bahwa dari total ekuitas pemilik yang dipergunakan perusahaan untuk beroperasi, mampu memberikan laba bagi perusahaan tersebut.

**EPSG.** Irham Fahmi (2012) menyatakan EPS adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur seberapa besar pengakuan pasar akan suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih dengan jumlah lembar saham yang beredar di pasaran. Dalam berinvestasi diperlukan untuk memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham sehingga dapat melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang dimana nantinya akan mempengaruhi *return* saham dan keputusan investor dalam berinvestasi.

***Return* Saham.** Merupakan tingkat pengembalian yang diminati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukan-nya. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi di pasar modal. *Return* dapat berupa *return* realisasi (*actual return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* ini penting karena di samping merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan juga digunakan sebagai dasar dalam penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa mendatang.

**Hipotesis Penelitian**

H1: Terdapat pengaruh DER terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang *listing* di BEI.

H2: Terdapat pengaruh ROA terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang *listing* di BEI.

H3: Terdapat pengaruh ROE terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang *listing* di BEI

H4: Terdapat pengaruh EPSG terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang *listing* di BEI.

H5: Terdapat pengaruh DER, ROA, ROE dan EPSG secara bersama sama terhadap *return* saham pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang *listing* di BEI.

**METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausalitas yang mengkaji karakteristik masalah hubungan sebab akibat antara variabel independen yaitu DER, ROA, ROE, EPSGdengan yang variabel dependen yaitu *return* saham. Periodenya adalah 2008-2015.

Populasi dari penelitian adalah perusahaan pertambangan batubara terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel adalah *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Kriteria dalam penelitian ini adalah (1) Perusahaan sektor pertambangan batubara dan terdaftar di BEI, (2) Periode data dari tahun 2008-2015, (3) Tidak pernah *delisted* periode 2008-2015, (4) Tidak pernah berpindah sektor usahanya, (5) Memiliki data keuangan yang lengkap, (6) Memiliki data saham yang lengkap, (7) Laporan keuangan diaudit oleh kantor akuntan publik independen, dan (8) Perusahaan sudah terdaftar terlebih dahulu dari tahun 2008-2015.

**Sumber dan Pengumpulan Data.** Jenis data sekunder yang digunakan adalah data eksternal berupa laporan keuangan perusahaan pertambangan batubara yang diperoleh dari Laporan Keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2015. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah menggunakan riset kepustakaan.

**Variabel Penelitian dan Operasional Variabel.**

Berikut adalah tabel yang menjelaskan variabel penelitian yang digunakan, yaitu variabel independen (DER, ROA, ROE, EPSG) dan variabel dependen (*Return* Saham).

**Tabel II**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Definisi Variabel** | **Pengukuran** |
| DER | DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. |  |
| ROA | ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan aset perusahaan dalam memperoleh laba dari operasi perusahaan. |  |
| ROE | ROEmerupakan pengembalian atas ekuitas saham biasa yang digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham. |  |
| EPSG | *Earning Growth* merupakan tingkat pertumbuhan laba per lembar saham dengan melihat rata-rata pertumbuhan *net income* dari periode sekarang dan periode sebelumnya |  |
| *Return* Saham | *Return* Sahamadalah tingkat pengembalian balik dari saham yang diminati oleh investor atas investasi yang dilakukannya. |  |

**Metode Analisis Data.** Metode analisis data yang digunakan adalah persamaan regresi berganda dengan *software Eviews 9*. Sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Stastik Deskriptif**

Tabel III dibawah memberikan informasi mengenai karakteristik dari variabel penelitian dilihat dari nilai minimum, maksimum, mean, median, standar deviasi dan ukuran sampel.

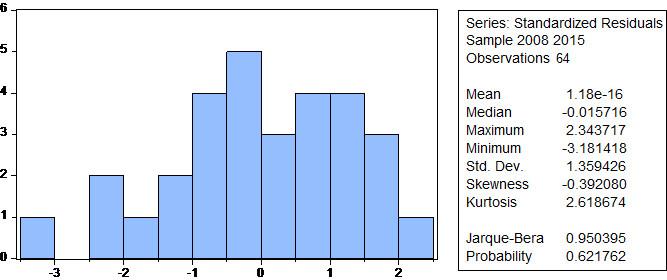
**Tabel III**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |
|  | DER | ROA | ROE | EPSG | RETURN SAHAM |
|  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |
| Mean | 0.680438 | 0.077173 | 0.177302 | -0.029844 | 0.148555 |
| Median | 0.670000 | 0.054300 | 0.214650 | -0.175000 | -0.014556 |
| Maximum | 17.75000 | 0.470000 | 2.178900 | 22.16000 | 4.134433 |
| Minimum | -24.12000 | -0.643900 | -1.799400 | -36.44000 | -0.827523 |
| Std. Dev. | 4.130624 | 0.157835 | 0.429694 | 5.614686 | 0.835139 |
| Observations | 64 | 64 | 64 | 64 | 64 |

**Uji Asumsi Klasik**

1. **Uji Normalitas**

Uji dengan tujuan mengetahui apakah dalam suatu model regresi, data nya baik berupa variabel bebas, variabel terikat, ataupun keduanya telah terdistribusi normal atau tidak

****

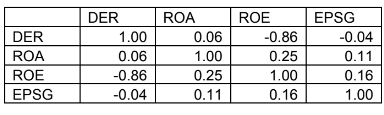
**Gambar I**

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai Probabilitas sebesar 0.62176 (0.62176 > 0.05). Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal.

1. **Uji Multikolinearitas**

Uji dengan tujuan mengetahui apakah apakah ada hubungan antara variabel-variabel independen.

**Tabel IV**

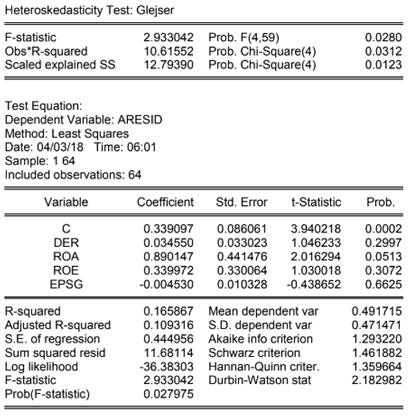


Semua nilai koefisien korelasi lebih kecil dari 0.9. Dengan demikian tidak terjadi multikolinearitas.

1. **Uji Heteroskedastisitas**

Uji dengan tujuan mengetahui apakah terdapat varians *error term* yang sama atau tidak.

**Tabel V**

****

Berdasarkan tabel diatas, tidak terdapat masalah heteroskedastisitas atas model regresi yang di estimasi (Prob > 0.05). Dengan kata lain varians *error*-nya tidak berubah-ubah atau konstan.

**Proses Pemilihan Model Penelitian**

1. **Uji Chow**

Uji untuk menentukan apakah hasil dari *Common Effect* lebih tepat daripada *Fixed Effect*.

**Tabel VI**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Redundant Fixed Effects Tests | | |  |  |
| Pool: FIXED | |  |  |  |
| Test cross-section fixed effects | | | |  |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| Effects Test | | Statistic | d.f. | Prob. |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| Cross-section F | | 1.945905 | (7,52) | 0.0808 |
| Cross-section Chi-square | | 14.890056 | 7 | 0.0374 |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa probabilitas *chi-square* adalah 0.0374 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga *Fixed Effect Model* merupakan model yang lebih baik dari *Common Effect Model*.

1. **Uji *Haussman Test***

Uji untuk menentukan apakah hasil dari *Fixed Effect* lebih tepat daripada *Random Effect*.

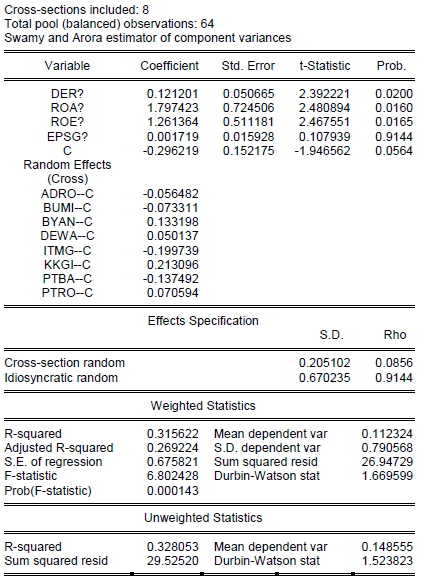
**Tabel VII**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Correlated Random Effects - Hausman Test | | | |  |
| Pool: RANDOM | |  |  |  |
| Test cross-section random effects | | | |  |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| Test Summary | | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| Cross-section random | | 4.987537 | 4 | 0.2886 |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa probabilitas *chi-square* adalah 0.2886 atau lebih besar dari 0.05 sehingga *Random Effect Model* terpilih sebagai model terbaik yang akan digunakan dalam penelitian ini.

**Uji Hipotesis.** Setelah mendapat model terbaik dari dua pengujian yaitu uji chow dan uji hausman, dan kedua hasil uji tersebut menjawab bahwa data panel yang akan diolah menggunakan *Random Effect Model*. Berikut tabel hasil dengan menggunakan *Random Effect Model.*

**Tabel VIII**



**Uji Regresi Berganda***.* Dengan menggunakan bantuan *eviews 9*, hasil perhitungan koefisien regresi diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

***Return* Saham = -0.296219 + 0.121201 DER + 1.797423 ROA + 1.261364 ROE + 0.00172 EPSG**

Persamaan regresi diatas memiliki arti sebagai berikut:

* 1. Nilai konstanta pada persamaan diatas sebesar -0.296219 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen dianggap bernilai 0 maka bersarnya *return* saham adalah sebesar   
     -0.296219.
  2. Nilai koefisien regresi DER sebesar 0.121201 berarti besarnya pengaruh DER terhadap *return* saham adalah positif. Ini berarti jika DER naik sebesar satu satuan maka nilai *return* saham juga akan naik sebesar 0.121201.
  3. Nilai koefisien regresi ROA sebesar 1.797423 berarti besarnya pengaruh ROA terhadap *return* saham adalah positif. Berarti apabila ROA naik sebesar satu satuan maka nilai *return* saham juga akan naik sebesar 1.797423, begitu juga sebaliknya.
  4. Nilai koefisien regresi ROE sebesar 1.261364 ROE berarti besarnya pengaruh ROE terhadap *return* saham adalah positif. Ini berarti, apabila ROA naik sebesar satu satuan maka nilai *return* saham juga akan naik sebesar 1.261364 ROE, begitu juga sebaliknya.
  5. EPSG memiliki koefisien sebesar 0.00172 berarti besarnya pengaruh EPSG terhadap *return* saham adalah positif. Ini berarti, apabila EPSG naik sebesar satu satuan maka nilai *return* saham juga akan naik sebesar 0.00172, begitu juga sebaliknya.

**Uji t**

1. Variabel DER berpengaruh secara parsial dan positif terhadap *return* saham karena tingkat signifikan 0.0200 lebih kecil dari 0.05. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hilmi Abdullah (2016) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini berarti dengan meningkatnya rasio DER berarti *return* saham yang beredar akan langsung terpengaruh naik atau turun. Pada umumnya kenaikan atau penurunan tingkat rasio hutang terhadap modal bukan berarti perusahaan tersebut otomatis mengalami masalah finansial dalam keuangan perusahaan akan tetapi dalam dunia pertambangan rasio hutang dapat mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan sedang melakukan ekspansi atau indikasi proyek baru sehingga membutuhkan hutang sebagai *working capital*-nya dan mempengaruhi terhadap *return* yang diterima oleh investor.
2. ROA berpengaruh secara parsial dan positif terhadap *return* saham karena tingkat signifikan 0.0160 lebih kecil dari 0.05. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dina Fitriana (2013) dan Lutfi Nur Fitri (2017) yang menyatakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, namun tidak sejalan dengan penelitian Hilmi Abdullah (2016), yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Meningkatnya ROA yang mengakibatkan naiknya return saham dikarenakan perusahaan-perusahaan di dalam sektor pertambangan harus memaksimalkan pengelolaan asetnya untuk menghasilkan profit menurut investor, sehingga peningkatan ROA yang dihasilkan dianggap merupakan salah satu hal yang signifikan dalam portofolio masing-masing investor.
3. Variabel ROE berpengaruh secara parsial dan positif terhadap *return* saham karena tingkat signifikasi 0.0165 atau lebih kecil dari 0.05. Meningkatnya ROE yang mengakibatkan naiknya *return* saham dikarenakan perusahaan-perusahaan di dalam sektor pertambangan harus memaksimalkan pengelolaan ekuitas untuk menghasilkan *profit* menurut investor, sehingga peningkatan ROE yang dihasilkan dianggap merupakan salah satu hal yang signifikan dalam portofolio masing-masing investor terutama pada saat jatuhnya harga batubara pada akhir tahun 2012 sampai 2015 dimana banyak perusahaan yang mengalami kerugian sehingga menggerus total ekuitas mereka.
4. Sedangkan Variabel EPSG tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham karena tingkat signifikasi 0.9144 lebih besar dari 0.05. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hilmi Abdullah (2011) yang menyatakan bahwa meningkatnya EPSG berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini berarti dengan meningkatnya EPSG bukan berarti *return* saham yang beredar akan langsung terpengaruh naik atau turun.

**Uji f.** Berdasarkan uji simultan menunjukkan bahwa tingkat signifikasi 0.000431 kurang dari 0.05., maka dapat disimpulkan bahwa DER, ROA, ROE, EPSG perusahaan pertambangan batubarasecara simultan akan mempengaruhi *return* saham.

**Uji Koefisien Determinasi.** Nilai koefisien determinasi antara DER, ROA, ROE, EPSG terhadap *return* saham adalah sebesar 0.269224 atau 26,92%. Hal ini menunjukkan presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 26,92% dan sebesar 73,08% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

**PENUTUP**

Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan menunjukkan bahwa semakin besar DER, ROA dan ROE maka akan semakin besar pula return sahamnya hal ini dikarenakan dengan meningkatkanya DER memberikan indikasi bahwa perusahaan pertambangan batubara sedang melakukan ekspansi atau mendapatkan proyek baru dimana membutuhkan hutang yang cukup besar untuk membiayai *working capital* nya. Sedangakan ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham karena pengelolaan aset dan ekuitas nya karena dalam perusahaan pertambangan, aset dan ekuitas merupakan faktor penting yang saling berkaitan dimana aset digunakan untuk menghasilkan laba perusahaan yang efektif dan efisien. Begitu pula dengan ekuitas karena dengan adanya pengelolaan modal yang baik akan menghasilkan *net income* yang tinggi dimana nantinya akan mempengaruhi return saham perusahaan tersebut. Berbeda halnya dengan EPSG yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena EPSG sendiri juga ditentukan dengan adanya jumlah lembar saham yang berbedar dimana jumlah saham yang beredar merupakan faktor yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan sehingga tidak mempengaruhi *return* saham dalam perusahaan pertambangan.

Dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi saham dalam sektor pertambangan sebaiknya tidak hanya melihat dari kondisi laporan keuangan perusahaan dan analisis fundamental lainnya, akan tetapi juga melihat faktor informasi yang beredar diluar sana karena investor cukup sensitif terhadap *issue*/informasi yang beredar sehingga menstimulasi untuk membeli atau menjual suatu saham secara spontan (*bandwagon effect*).

**DAFTAR PUSTAKA**

Abdullah, Hilmi. (2016). Pengaruh EPS, DER, PER, ROA dan ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Tambang yang terdaftar di BEI Periode 2010-2013. STIE Nasional Banjarmasin.

Brigham and Houston. (2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1. Edisi11.Jakarta.Salemba Empat.

Brigham, Eugene F. And Ehrhardt, Michael C. (2011). Corporate Finance”. 4th Edition. USA. South Western Cengage Learning. Ohio.

Darmadji, Tjiptono, dan Fakhrudin. (2012), Pasar Modal di Indonesia. Edisi Ketiga. Jakarta. Salemba Empat.

Dwi Prastowo, Rifka Juliaty. (2002), Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi.Yogyakarta:Unit Penerbit & Percetakan AMP YKPN.

Fahmi, Irman. (2012). Pengantar Pasar Modal. Jakarta. Penerbit Alfabeta.

Fitriana, Dina. (2013). Determinant of return saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2006-2012. Universitas Negeri Surabaya.

Hudaya Ramadhani, Fendi. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Universitas Negeri Yogyakarta.

Nur Fitri, Lutfi. (2017). Pengaruh Laba Akuntansi, Current Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. Universitas Pandanaran Semarang.

Nachrowi, D.N., dan Usman, Hardius. (2006). Pendekatan Populer dan praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan. Jakarta. Lembaga Penerbit Universitas Indonesia.

Ross, S.A., Westerfield R., and Jaffe, J. (2012). Corporate Finance. 10th Edition. New York. McGraw-Hill.

Simamora, Henry. (2006). Akuntansi, Basis Pengambilan Keputusan Bisnis. Jakarta. Salemba Empat.

Sindunatha, Adri. (2012). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Pertumbuhan Laba Bersih dan Beta Saham terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010. Universitas Tarumanagara.

<http://www.idx.co.id/>

<https://finance.yahoo.com/>

.