



**ANALISIS PENGARUH RETURN ON EQUITY, DIVIDEN PAYOUT
RATIO DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SUB SEKTOR BATUBARA
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2019**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE) Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi**

Oleh :

**Dwinda Br Hutagalung
NPM 1715310111**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

MEDAN

2021



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : DWINDA BR HUTAGALUNG
NPM : 1715310111
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PENGARUH RETURN ON EQUITY,
DIVIDEN PAYOUT RATIO DAN LEVERAGE
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN SUB SEKTOR BATUBARA YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2019

MEDAN, AGUSTUS 2021

KETUA PROGRAM STUDI

RAMADHAN HARAHAP, S.E., S.Psi., M.Si



Dr. ONNY MEDALINE, S.H., M.Kn

PEMBIMBING I

RISKA FRANITA, S.E., M.Ak

PEMBIMBING II

RAMADHAN HARAHAP, S.E., S.Psi., M.Si



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : DWINDA BR HUTAGALUNG
NPM : 1715310111
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : SI (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PENGARUH RETURN ON EQUITY,
DIVIDEN PAYOUT RATIO DAN LEVERAGE
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN
PERTAMBANGAN SUB SEKTOR BATUBARA YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2019

KETUA

CAHYO PRAMONO, SE., M.M.
ANGGOTA II

RAMADHAN HARAHAHAP, SE., S.Psi., M.Si
NONI ADRIAN, SE., M.M.
ANGGOTA IV

Drs. KASIM SIYO, M.Si., Ph.D

MEDAN, AGUSTUS 2021
ANGGOTA I

RISKA FRANITA, SE., M.Ak.
ANGGOTA III

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dwindi Br Hutagalung
NPM : 1715310111
Fakultas/Program Studi : Sosial Sains/Manajemen
Judul Skripsi : Pengaruh Return On Equity, Dividen Payout Ratio dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Yang Terdaftar Di BEI

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat)
2. Memberikan ijin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Universitas Pembangunan Panca Budi untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Agustus 2021





Dwindi Br Hutagalung
NPM : 1715310111

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dwindi Br Hutagalung
Tempat/Tanggal Lahir : Binjai, 26 September 1999
NPM : 1715310111
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Manajemen
Alamat : Jl. Cut Nyak Dhien XVII LK.II, Binjai

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal tersebut, maka saya tidak akan lagi melakukan ujian perbaikan nilai di masa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar-benarnya untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Agustus 2021



Dwindi Br Hutagalung
NPM : 1715310111



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI MANAJEMEN	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI AKUNTANSI	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM	(TERAKREDITASI)
PROGRAM STUDI PERPAJAKAN	(TERAKREDITASI)

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Lengkap : DWINDA BR HUTAGALUNG
 Tempat/Tgl. Lahir : BINJAI / 26 September 1999
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715310111
 Program Studi : Manajemen
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan
 Jumlah Kredit yang telah dicapai : 134 SKS, IPK 3.76
 Nomor Hp : 081397670199
 Yang ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

Judul

Analisis Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-20190

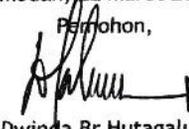
Diisi Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Yang Tidak Perlu

Rektor I,

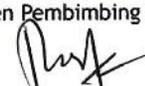
 (Cahyo Pramono, S.E., M.M.)

Medan, 22 Maret 2021

Pemohon,

 (Dwindu Br Hutagalung)

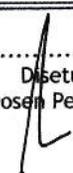
Tanggal :
 Disahkan oleh :
 Dekan

 (Dr. Bambang Widjanarko, SE., MM.)

Tanggal :
 Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing I :

 (Riska Franita, SE., M.Ak)

Tanggal :
 Disetujui oleh :
 Ka. Prodi Manajemen

 (Ramadhan Harahap, S.E., S. Psi. M.Si.)

Tanggal :
 Disetujui oleh :
 Dosen Pembimbing II :

 (Ramadhan Harahap, S.E., S. Psi. M.Si.)

No. Dokumen: FM-UPBM-18-02

Revisi: 0

Tgl. Eff: 22 Oktober 2018



LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Mahasiswa : DWINDA BR HUTAGALUNG
NIM : 1715310111
Program Studi : Manajemen
Tingkat Pendidikan : Strata Satu
Pembimbing : Riska Franita, SE., M.Ak
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019

Tanggal	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
Agustus 2021	Acc sempro	Disetujui	
Agustus 2021	acc meja hijau	Disetujui	

Medan, 06 Juli 2021
Dosen Pembimbing,



Riska Franita, SE., M.Ak



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

JL. Jend. Gatot Subroto KM 4,5 PO. BOX 1099 Telp. 061-30106057 Fax. (061) 4514808

MEDAN - INDONESIA

Website : www.pancabudi.ac.id - Email : admin@pancabudi.ac.id

LEMBAR BUKTI BIMBINGAN SKRIPSI

Mahasiswa : DWINDA BR HUTAGALUNG
NIM : 1715310111
Studi : Manajemen
Pendidikan : Strata Satu
Pembimbing : Ramadhan Harahap, S.E., S. Psi. M.Si.
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019

No	Pembahasan Materi	Status	Keterangan
1	acc sempro	Disetujui	
21	acc meja hijau	Disetujui	

Medan, 16 Juli 2021
Dosen Pembimbing,



Ramadhan Harahap, S.E., S. Psi. M.Si.

SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa saurat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.



Kitonga, BA., MSc

No. Dokumen : PM-UJMA-06-02	Revisi : 00	Tgl Eff : 23 Jan 2019
-----------------------------	-------------	-----------------------

C:\Users\Admin\Documents\Plagiarism Detector reports\originality_report_16.7.2021_8-42-37 - DWINDA BR HUTAGALUNG_1716310111_MANAJEMEN.docx

C:\Users\Admin\Documents\... C:\Users\Admin\Documents\...

Search...

Analyzed document **DWINDA BR HUTAGALUNG_1716310111_MANAJEMEN.docx** licensed to: Universitas Pembangunan Panca Budi_License03

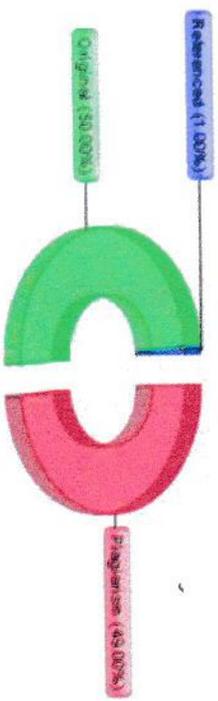
Comparison Result: **Rewrite** Detected language

Check type: **Internet Check**



Enlarged document body analysis

Relation plot



Distribution graph



Top sources of plagiarism: **52**

79% 13613 1. <https://jurnal.cerendonesia.or.id/index.php/akmal/article/view/File/163.pdf>

9:02 AM 7/16/2021



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 82/PERP/BP/2021

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan saudara/i:

: DWINDA BR HUTAGALUNG

: 1715310111

Semester : Akhir

: SOSIAL SAINS

Prodi : Manajemen

nya terhitung sejak tanggal 21 Juli 2021, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 21 Juli 2021

Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan



UPT. P. Rahmad Budi Utomo, ST.,M.Kom

Numen : FM-PERPUS-06-01

: 01

aktif : 04 Juni 2015

Pemohonan Meja Hijau

Medan, 16 Juli 2021
 Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
 Fakultas SOSIAL SAINS
 UNPAB Medan
 Di -
 Tempat

Yang hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : DWINDA BR HUTAGALUNG
 Tempat/Tgl. Lahir : BINJAI / 26/09/1999
 Orang Tua : JIMMY HUTAGALUNG
 NIM : 1715310111
 Jurusan : SOSIAL SAINS
 Program Studi : Manajemen
 Alamat : 081397670199
 Lokasi : Jl Cut Nyak Dhien XVII Gg Antena, Binjai

Saya bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Analisis Pengaruh Return On Equity, Payout Ratio dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Indonesia (BEI) Periode 2016-2019, Selanjutnya saya menyatakan :

- Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
- Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indeks prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
- Telah tercapai keterangan bebas pustaka
- Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
- Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
- Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
- Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
- Skripsi sudah dijilid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjiilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
- Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
- Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
- Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
- Bersedia melunaskan biaya-biaya uang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan perincian sbb :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	1,000,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,750,000
Total Biaya	: Rp.	2,750,000

Ukuran Toga :

S

Ditandatangani/Disetujui oleh :

Hormat saya



Medaline, SH., M.Kn
 Fakultas SOSIAL SAINS

DWINDA BR HUTAGALUNG
 1715310111

Surat permohonan ini sah dan berlaku bila ;

- o a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - o b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

Acc Diko Lu
18-09-2021



Acc Diko Lu
Rul pui
31 06-09-2021

**ANALISIS PENGARUH RETURN ON EQUITY, DIVIDEN PAYOUT
RATIO DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PADA
PERUSAHAAN PERTAMBANGAN SUB SEKTOR BATUBARA
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2016-2019**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE) Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi**

Oleh :

**Dwinda Br Hutagalung
NPM 1715310111**

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS SOSIAL SAINS

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

MEDAN

2021



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpad@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : Ricka Franita, SE., M.Ak
 Dosen Pembimbing II : Ramadhan Harahap, SE., S.Psi., M.Si
 Nama Mahasiswa : DWINDA BR HUTAGALUNG
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715310111
 Jenjang Pendidikan :
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Pengaruh Return on Equity, Dividen Payout Ratio dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
13/3/2021	CHAPTER I < Revisi >	L	Revisi
13/3/2021	CHAPTER II < Revisi >	L	Revisi
20/3/2021	CHAPTER III < Revisi >	L	Revisi
20/3/2021	Acc SEMPRO	L	OK

Medan, 13 Maret 2021
 Diketahui/Dijetujui oleh :
 Dekan



Dr. Bambang Widjanarko,



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : Riska Franita, S.E., M.Ak
 Dosen Pembimbing II : Ramadhan Harahap, S.E., S.Psi, M.Si
 Nama Mahasiswa : DWINDA BR HUTAGALUNG
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715310111
 Jenjang Pendidikan : Strata 1
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Pengaruh Return On Equity, Dividen Payout Ratio dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
23-06-2021 ACC	1. Revisi Jadwal Penelitian 2. Hipotesis 3. ACC Mega Hijau	R R R	Skripsi ACC R

Medan, 29 Juni 2021

Diketahui/Disetujui oleh :

Dekan



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpub@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : Riska Framita, S.E., M.Ak
 Dosen Pembimbing II : Ramadhan Harahap, S.E., S.Psi., M.Si
 Nama Mahasiswa : DWINDA BR HUTAGALUNG
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1715310111
 Jenjang Pendidikan : Strata 1
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Analisis Pengaruh Return On Equity, Dividen Payout Ratio dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di BEI Periode 2016 - 2019

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
25/06/2021	CHAPTER I	l	
26/06/2021	CHAPTER II	l	MARAT
28/06/2021	CHAPTER III	l	
28/06/2021	CHAPTER IV	l	TABIE & KURVA
29/06/2021	CHAI Acc SEKSI MEJA KIRAN	l	

Medan, 29 Juni 2021
 Diketahui/Disetujui oleh :
 Dekan



Dr. Onny Medaline, SH., M.Kn

*) Coret yang tidak perlu

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari *return on equity*, *dividen payout ratio* dan *leverage* terhadap *return saham* pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Data diambil dari www.idx.co.id. Data yang digunakan dari tahun 2016-2019. Penelitian ini dilakukan pada bulan Desember hingga Mei 2021. Populasi pada penelitian ini sebanyak 22 Perusahaan dengan sampel yang digunakan sebanyak 9 Perusahaan. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diolah dengan aplikasi eviews 9 dengan metode regresi panel. Hasil pengujian memberikan kesimpulan bahwa variabel *return on equity* dan *leverage* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *return saham*, sedangkan *dividen payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return saham* pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara. *Return on equity*, *dividen payout ratio* dan *leverage* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *return saham*. Kontribusi yang diberikan variabel *return on equity*, *dividen payout ratio* dan *leverage* terhadap *return saham* sebesar 9,99%.

Kata Kunci : *Return On Equity*, *Dividen Payout Ratio*, *Leverage*, *Return Saham*
Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara.

ABSTRACT

This research was conducted to find how the effect of return on equity, dividen payout ratio and leverage on stock return in Coal Sub-sector Mining Companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2016-2019 period. Data taken from www.idx.co.id. The data used is from 2016-2019. This research was conducted from December to May 2021. The population in this study was 22 companies with 9 companies as the sample used. This study uses quantitative data that is processed by the application of evIEWS 9 with the panel regression method. The test result conclude that the return on equity and leverage variables partially have no significant effect on stock returns, while the dividend payout ratio has a significant effect on stock returns in coal mining companies. Return on equity, dividend payout ratio and leverage simultaneously have no significant effect on stock returns. The contribution given by the return on equity, dividen payout ratio and leverage variable to stock returns is 9,99%.

Keywords : Return On Equity, Dividen Payout Ratio, Leverage, Return Saham Coal Sub-sector Mining Company.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'alamin puji syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT yang telah memberikan ridho dan hidayah-Nya kepada penulis dan dengan segala limpahan rahmat-Nya penulis mendapat kemudahan dan kelancaran dalam menyelesaikan skripsi dengan judul ***“Analisis Pengaruh Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR) Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019”***. Penulisan skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk menyelesaikan pendidikan Strata Satu (S1) di Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan skripsi ini tidak dapat terlepas dari bantuan, dukungan bimbingan dan pengarahan dari berbagai pihak, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan tepat waktu. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan rasa hormat dan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M. selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Ibu Dr. Onny Medaline, S.H., MKn selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan
3. Bapak Ramadhan Harahap, S.E., S.Psi., M.Si, selaku Kaprodi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Ibu Riska Franita, S.E., M.Ak, sebagai dosen pembimbing 1 (satu) yang telah membimbing dan memberikan pengarahan selama penyelesaian skripsi ini.

5. Bapak Ramadhan Harahap, S.E., S.Psi., M.Si, selaku dosen pembimbing 2 (dua) yang telah membimbing dan memberikan masukan selama penyelesaian skripsi ini.
6. Ibu Dr. Desi Astuti, S.E., MM, selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing dan memberikan dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Kedua orang tua penulis yang sangat penulis sayangi dan cintai yaitu Ayahanda Jimmy Hutagalung dan Ibunda Bariah yang telah mengasuh, membimbing, memberikan dukungan serta memberikan kasih sayang yang tidak ternilai dan selalu mendoakan penulis.
8. Seluruh Dosen Pengajar serta Pegawai Fakultas Sosial Sains, Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
9. Terimakasih juga kepada sahabat-sahabat penulis; Fitria Fadmala, Fitria, Sri Rahayu, Diah Ayu Lestari dan Monica Dylonna MS yang sudah memberikan dukungan dan motivasi kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa didalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna baik isi maupun bahasanya karena keterbatasan kemampuan dan pengalaman penulis, untuk itu penulis mengharapkan masukan dan saran dari seluruh pihak untuk menyempurnakan skripsi ini.

Medan, Agustus 2021

Penulis

Dwinda Br Hutagalung

NPM : 1715310111

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	i
PERSETUJUAN SIDANG MEJA HIJAU	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
SURAT PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	10
C. Batasan Masalah	11
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian	12
F. Manfaat Penelitian	12
G. Keaslian Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	15
A. Landasan Teori	15
1. Teori Return Saham	15
2. Teori Return On Equity	20
3. Teori Dividend Payout Ratio	25
4. Teori Leverage	30
B. Penelitian Terdahulu	35
C. Kerangka Konseptual	41
BAB III METODE PENELITIAN	47
A. Pendekatan Penelitian	47
B. Lokasi dan Waktu Penelitian	47
C. Definisi Operasional Variabel	48
D. Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data	50
E. Teknik Pengumpulan Data	52

F. Teknik Analisis Data	52
a. Analisis Regresi Data Panel	52
b. Metode Estimasi Model Regresi Panel	52
c. Pemilihan Model.....	54
d. Uji Hipotesis.....	56
BAB IV HASIL PENELITIAN	59
A. Hasil Penelitian	59
1. Gambaran Bursa Efek Indonesia	59
2. Perkembangan Variabel Penelitian	62
3. Analisis Deskriptif Data.....	66
4. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel	67
a. <i>Common Effect Model</i>	68
b. <i>Fixed Effect Model</i>	69
c. <i>Uji Chow</i>	71
d. <i>Random Effect Model</i>	72
e. <i>Uji Hausman</i>	73
f. <i>Uji Lagrange Multiplier</i>	74
5. Analisis Regresi	75
6. Uji Hipotesis	78
1. Uji Parsial (Uji t).....	78
2. Uji Simultan (Uji F)	80
7. Uji Determinasi (R^2)	82
B. Pembahasan.....	83
1. Pengaruh <i>Return on Equity</i> (X_1) terhadap <i>Return Saham</i> (Y).....	83
2. Pengaruh <i>Dividen Payout Ratio</i> (X_2) terhadap <i>Return Saham</i> (Y).....	85
3. Pengaruh <i>Debt to Equity</i> (X_3) terhadap <i>Return Saham</i> (Y).....	86
4. Pengaruh <i>Return on Equity</i> , <i>Dividen Payout Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	88
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	90
A. Kesimpulan	90
B. Saran.....	90

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BIODATA

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1 Data return saham Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di BEI.....	2
Tabel 1.2 Data return on equity Perusahaan pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di BEI.....	5
Tabel 1.3 Data dividen payout ratio Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di BEI.....	7
Tabel 1.4 Data debt to equity ratio Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di BEI.....	9
Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu.....	35
Tabel 3.1 Jadwal Kegiatan Penelitian.....	48
Tabel 3.2 Data Populasi Penelitian.....	50
Tabel 3.3 Data Sampel Penelitian.....	52
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	66
Tabel 4.2 Hasil Common Effect Model.....	68
Tabel 4.3 Fixed Effect Model.....	70
Tabel 4.4 Hasil Uji Chow.....	71
Tabel 4.5 Random Effect Model.....	72
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman.....	73
Tabel 4.7 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	75
Tabel 4.7 Hasil Regresi Panel dengan Common Effect Model (CEM).....	76
Tabel 4.8 Hasil Uji t (Uji Parsial).....	79
Tabel 4.9 Hasil Uji F (Uji Simultan).....	81
Tabel 4.10 Hasil Uji Determinasi.....	82

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	45
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan <i>Return on Equity Ratio</i> pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2019.....	63
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan <i>Dividen Payout Ratio</i> pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2019.....	64
Gambar 4.3 Grafik Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2019.....	65
Gambar 4.4 Grafik Perkembangan <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2019.....	66

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang ingin memasuki pasar modal sangat perlu memperhatikan ketentuan atau ketentuan yang dikeluarkan sebagai regulator pasar modal. Selain itu, perusahaan harus mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga terjadi peningkatan penjualan sahamnya untuk menarik para investor di pasar modal. Jika diasumsikan investor adalah orang yang rasional, maka investor pasti akan memperhatikan aspek fundamental untuk menilai return yang diharapkan akan diperoleh. “Investasi dapat diartikan sebagai penundaan konsumsi saat ini untuk dimasukkan dalam aset produktif selama jangka waktu tertentu” (Jogiyanto, 2014:5).

Saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat berharga tersebut diperdagangkan. Saham merupakan instrument penyertaan modal, yaitu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseorangan terbatas, sehingga saham merupakan surat berharga sebagai bukti atau kepemilikan orang perseorangan atau lembaga dalam suatu perusahaan (Hadi 2016).

Jogiyanto, 2014:235 berpendapat “return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi, pengembalian dapat berupa realisasi pengembalian yang telah terjadi atau pengembalian yang diharapkan yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang”. Definisi lain menjelaskan “Return

adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasinya” (Fahmi, 2014).

Berikut ini tabel return saham Perusahaan Batubara tahun 2016-2019 yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang bisa dilihat pada table 1.1 berikut :

Table 1.1 Return saham
Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara

No	Kode Emiten	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	ADRO	229%	9%	31%	14%	70,75%
2	BSSR	27%	50%	27%	1%	26,25%
3	BYAN	16%	76%	87%	77%	64%
4	GEMS	92%	66%	8%	1%	41,75%
5	HRUM	217%	230%	50%	25%	130,5%
6	MBAP	87%	38%	16%	4%	36,25%
7	MYOH	20%	11%	49%	52%	33%
8	PTBA	176%	160%	74%	26%	109%
9	TOBA	84%	66%	25%	1%	44%
	Rata-Rata	105,3%	78,4%	40,78%	22,33%	61,72%

Berdasarkan data diatas pada masing-masing perusahaan dapat kita simpulkan bahwa *return saham* perusahaan sektor pertambangan sub sektor batubara mengalami penurunan dengan rata-rata return saham 61,72%. Jika di lihat dari setiap tahunnya ada 2 tahun *return saham* yang di bawah rata-rata yaitu pada tahun 2018 sebesar 40,78%, dan tahun 2019 sebesar 22,33%, dan hanya mengalami peningkatan yang cukup signifikan pada tahun 2016 sebesar 105,3% dan tahun 2017 sebesar 78,4%. Sedangkan jika dilihat dari rata-rata perusahaan *return saham* yang diberikan kepada investor mengalami fluktuasi. Terdapat 4 perusahaan yang mengalami kenaikan yaitu Perusahaan ADRO (PT. Adaro Energy Tbk) sebesar 70,75%, Perusahaan BYAN (PT. Bayan Resources Tbk) sebesar 64%, Perusahaan HRUM (PT. Harum Energy Tbk) sebesar 130,5%, dan

Perusahaan PTBA (PT. Bukit Asam Tbk) sebesar 109% dan 5 Perusahaan mengalami penurunan dibawah rata-rata.

Fenomena yang terjadi mengenai penurunan harga saham perusahaan yang terjadi pada beberapa perusahaan sektor pertambangan diantaranya harga batu bara di pasar internasional melemah mendorong harga saham emiten tambang memerah. Pada tahun 2019 harga batubara termal Newcastle (6.000 Kkal/Kg) anjlok lebih dari 30%. Emiten yang memiliki portofolio produk batubara kalori tinggi seperti PT Indo Tambang Raya Megah Tbk (ITMG) sangat merasakan dampak pelemahan harga batubara kalori tinggi. Di sepanjang tahun 2019, ITMG mencatatkan penurunan ASP sebesar 20,1% (yoy), yang berdampak pada penurunan total pendapatan sebesar 14,5% (yoy). Meski ASP perusahaan batu bara milik negara PT Bukit Asama Tbk (PTBA) mencatat penurunan, peningkatan volume penjualan berdampak pada peningkatan pendapatan (+2,9% yoy). Penurunan pendapatan yang dialami sektor batubara Indonesia tidak dibarengi dengan penurunan biaya produksi. Bahkan, pos ini membengkak, sehingga membuat margin perusahaan tergerus. Laba bersih emiten tambang batu bara Indonesia pada 2019 turun drastis. Bahkan ada yang turun lebih dari 100%. Melemahnya harga batu bara yang terjadi di tahun 2019 memicu perseroan untuk melakukan efisiensi operasional.

Dari fenomena diatas terjadinya pelemahan harga saham maka menyebabkan beberapa risiko yang akan terjadi salah satunya yaitu kinerja perusahaan pertambangan mengalami penurunan dalam menghasilkan laba bersih perusahaan yang berakibat return saham yang akan dikembalikan kepada pemegang saham juga menurun. Untuk mengatasi fenomena tersebut perusahaan harus mampu

memaksimalkan kinerja, profitabilitas, dan pengendalian risiko hutang untuk menarik kembali minat para investor dalam menanamkan modalnya.

Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi seberapa banyak return atau hasil yang diperoleh investor dalam investasinya. Menurut Kasmi (2016:196), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh laba (return) yang memadai apabila dibandingkan dengan resikonya. Sehingga semakin tinggi laba yang dihasilkan maka kemungkinan besar return saham yang diterima investor. Ada beberapa alat ukur yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas, antara lain : *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*. Disini penulis menggunakan *Return On Equity* untuk mengukur profitabilitas. ROE merupakan perhitungan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE berarti rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan pemegang saham pada perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2014:202) *Return On Equity (ROE)* adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat presentase yang dapat dihasilkan ROE sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor, karena ROE yang tinggi berarti pula dan kenaikan ROE akan menyebabkan kenaikan saham.

Berikut ini tabel return on equity Perusahaan Batubara tahun 2016-2019 yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang bisa dilihat pada table 1.2 berikut :

Table 1.2 Return On Equity
Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara

No	Kode Emiten	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	ADRO	9,00%	13,11%	11,1%	10,9%	11,02%
2	BSSR	21,53%	55,62%	45,96%	17,89%	35,25%
3	BYAN	9,57%	65,6%	77,3%	37,8%	47,56%
4	GEMS	13,21%	41,29%	31,82%	18,32%	26,16%
5	HRUM	5,06%	14,08%	10,5%	5,95%	8,88%
6	MBAP	29,59%	47,94%	40,51%	24,23%	35,56%
7	MYOH	19,78%	12,00%	27,1%	21,3%	20,04%
8	PTBA	19,18%	32,95%	30,88%	22,02%	26,25%
9	TOBA	9,87%	23,67%	31,57%	16,56%	20,41%
	Rata-Rata	15,19%	34,02%	34,08%	19,44%	25,68%

Berdasarkan data diatas pada masing-masing perusahaan dapat kita simpulkan bahwa *Return On Equity* perusahaan sektor pertambangan sub sektor batubara mengalami fluaktuasi dengan rata-rata sebesar 25,68%. Bila dilihat dari rata-rata setiap tahunnya ada 2 tahun yang mengalami penurunan ROE dari rata-rata ROE yaitu tahun 2016 sebesar 15,19% dan tahun 2019 sebesar 19,44 % dan 2 tahun mengalami peningkatan yaitu tahun 2017 sebesar 34,02% dan tahun 2018 sebesar 34,08%. Dan jika dilihat dari rata-rata ROE perusahaan mengalami fluaktuasi. Ada 5 perusahaan yang mengalami kenaikan dari rata-rata ROE yaitu Perusahaan BSSR (PT. Baramulti Suksessarana Tbk) sebesar 35,25%, Perusahaan BYAN (PT. Bayan Resouerce Tbk) sebesar 47,56%, Perusahaan GEMS (PT. Golden Energy Mines Tbk) sebesar 26,16%, Perusahaan MBAP (PT. Mitrabara Adipradana Tbk) sebesar 35,56%, dan Perusahaan PTBA (PT. Bukit Asam Tbk) sebesar 26,25%. Sedangkan 4 perusahaan lainnya mengalami penurunan yaitu Perusahaan ADRO (PT. Adaro Energy Tbk) sebesar 11.02%, Perusahaan HRUM

(PT. Harum Energy Tbk) sebesar 8,88%, Perusahaan MYOH (PT. Samindo Resource Tbk) sebesar 20,04% dan Perusahaan TOBA (PT. Toba Bara Sejahtera Tbk) sebesar 20,41%. *Return On Equity* dapat dikatakan meningkat namun kenaikan tersebut dapat disebabkan oleh penurunan laba bersih yang diikuti dengan penurunan modal perusahaan. Pada penelitian tentang analisis pengaruh *earning per share*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* terhadap harga saham dalam penelitian Mursidah Nurfadillah (2011) menyimpulkan bahwa secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan pada penelitian tentang 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 yang menyatakan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Distribusi ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tetapi distribusi keuntungan kepada pemilik memang menjadi tujuan utama dari sebuah bisnis. Menurut Tatang Ary Gumanty (2013:226) adalah: “Bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen saham”. Untuk mengukur dividen, penulis menggunakan alat ukur *dividend payout ratio*.

Dividend Payout Ratio menurut para ahli adalah persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2016:167). Dividen biasanya dibagikan dalam jangka waktu tertentu. Bisa setahun

sekali atau dua kali tergantung kebijakan perusahaan. Melalui *Dividend Payout Ratio* ini, investor dapat mengetahui seberapa besar porsi keuntungan yang diberikan perusahaan kepada mereka. Investor juga bisa mengetahui berapa porsi keuntungan yang digunakan sebagai dana operasional perusahaan.

Berikut ini tabel dividend payout ratio Perusahaan Batubara tahun 2016-2019 yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang bisa dilihat pada table 1.3 berikut :

Tabel 1.3 Dividen Payout Ratio
Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara

No	Kode Emiten	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	ADRO	29%	26%	47%	63%	41,25%
2	BSSR	18%	72%	100%	32%	55,5%
3	BYAN	17%	3%	31%	135%	46,5%
4	GEMS	45%	74%	76%	34%	57,25%
5	HRUM	14%	5%	118%	46%	45,75%
6	MBAP	34%	47%	96%	39%	54%
7	MYOH	37%	138%	58%	72%	76,25%
8	PTBA	30%	13%	66%	95%	51%
9	TOBA	100%	58%	38%	22%	54,5%
Rata-Rata		36%	48,4%	70%	59,78%	53,5%

Berdasarkan data diatas pada masing-masing perusahaan dapat kita simpulkan bahwa *Dividen Payout Ratio* perusahaan sektor pertambangan sub sektor batubara mengalami fluaktuasi dengan rata-rata sebesar 53,5%. Jika dilihat dari rata-rata setiap tahunnya ada 2 tahun yang mengalami penurunan *DPR (Dividend Payout Ratio)* yaitu tahun 2016-2017. Akan tetapi jika dilihat dari rata-rata dividend payout ratio setiap perusahaan cenderung mengalami kenaikan, ada 5 perusahaan yang mengalami kenaikan yaitu BSSR (PT. Baramulti Suksessarana Tbk), GEMS (PT. Golden Energy Mines Tbk), MBAP (PT. Mitrabara Adipradana Tbk), MYOH (PT. Samindo Resource Tbk) dan TOBA (PT. Toba Bara Sejahtera Tbk). Sedangkan 4 perusahaan lagi mengalami penurunan dividen payout ratio artinya kurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak

yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Perusahaan yang memiliki *Dividen Payout Ratio* yang tinggi akan menjadi pilihan bagi investor yang menginginkan investasi jangka pendek. Tapi perlu di ingat bahwa *Dividen Payout Ratio* juga tidak boleh terlalu tinggi karena pada dasarnya dividen dibayar tunai (cash) sehingga nilai yang terlalu tinggi bisa mengganggu likuiditas perusahaan dan menyulitkan pengelolaan kas. Pada penelitian tentang Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Return Saham* Perusahaan dalam penelitian Muhammad Ridwan Hidayat (2014) menyimpulkan bahwa *Dividen Payout Ratio (DPR)* memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di perusahaan property dan real estate tahun 2011-2013. Dan pada penelitian Anggraeni Puspitasari dan Linda Purnamasari (2013) Pengaruh Perubahan *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield* Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia) bahwa antara pengujian pada dividend payout ratio meningkat dan dividend payout ratio menurun terhadap harga saham tidak memiliki pengaruh.

Selain itu, *leverage* juga mempengaruhi return saham. *Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar ketergantungan perusahaan kepada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Menurut Kasmir (2016:112), rasio *leverage* atau rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur *leverage*. *Debt to Equity Ratio (DER)* menggambarkan

kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajibannya untuk membayar hutang dengan ekuitas (modal sendiri).

Berikut ini tabel *Debt to Equity Ratio (DER)* Perusahaan Batubara tahun 2016-2019 yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang bisa dilihat pada table 1.4 berikut :

Table 1.2 Debt to Equity Ratio
Perusahaan Pertambangan Sub sector Batubara

No	Kode Emiten	2016	2017	2018	2019	Rata-Rata
1	ADRO	72%	67%	64%	81%	71%
2	BSSR	44%	40%	63%	47%	48,5%
3	BYAN	338%	72,4%	69,7%	106,4%	62,97%
4	GEMS	43%	102%	122%	118%	96,25%
5	HRUM	16%	20%	30%	20%	21,5%
6	MBAP	27%	31,46%	39,72%	32,19%	32,59%
7	MYOH	37%	33%	10%	4%	21%
8	PTBA	76,04%	59,33%	48,58%	41,66%	56,40%
9	TOBA	44%	100%	130%	140%	103,5%
	Rata-Rata	77,44%	58,35%	64,11%	65,58%	57,07%

Berdasarkan data diatas pada masing-masing perusahaan dapat kita simpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* perusahaan sektor pertambangan sub sektor batubara mengalami peningkatan dengan rata-rata sebesar 57,07%. Dilihat dari rata-rata *Debt to Equity Ratio* perusahaan setiap tahun mengalami peningkatan dari tahun 2016-2019. Jika dilihat dari rata-rata *Debt to Equity Ratio* masing-masing perusahaan ada 4 perusahaan yang mengalami peningkatan yaitu ADRO (PT. Adaro Energy Tbk), BYAN (PT. Bayan Resouerce Tbk), GEMS (PT. Golden Energy Mines Tbk), dan TOBA (PT. Toba Bara Sejahtera Tbk). Sedangkan 5 perusahaan lainnya mengalami penurunan yang disebabkan jumlah hutang lebih kecil dibandingkan jumlah modal yang artinya perusahaan memiliki risiko yang rendah dalam pengembalian hutang yang telah di pinjam. Pada penelitian tentang

Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham dalam penelitian Ni Luh Lina Mariani dkk menyimpulkan bahwa ada pengaruh yang positif dan signifikan dari profitabilitas dan leverage terhadap return saham. Dan pada penelitian Milka M. Oroh (2018) dkk tentang Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di Bei Periode 2013-2017 yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan-perusahaan Pertanian sub sektor Perkebunan yang terdaftar pada bursa efek indonesia periode tahun 2013-2017.

Berdasarkan uraian diatas dapat dikatakan bahwa rasio profitabilitas, *dividend payout ratio* dan *leverage* sangat penting bagi pihak internal dan eksternal perusahaan untuk mengetahui prestasi emiten dengan memperhatikan harga saham untuk menilai seberapa besar pengembalian atau return atas investasi yang dilakukan. Oleh karena itu penulis mengangkat judul dalam sebuah karya ilmiah berbentuk skripsi dengan judul “*Analisis Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019*”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang telah diuraikan diatas maka penulis dapat identifikasi permasalahan yang terjadi sebagai berikut :

1. Adanya penurunan harga saham Perusahaan Pertambangan Batubara
2. Terjadinya fluktuasi pada *Return On Equity* Perusahaan Pertambangan Batubara

3. Terjadinya fluktuasi pada *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Pertambangan Batubara
4. Terjadinya fluktuasi *Leverage* pada Perusahaan Pertambangan Batubara

C. Batasan Masalah

Di dalam penelitian ini untuk menghindari terjadinya kesalahpahaman pembahasan yang semakin luas, maka penulis membatasi masalah penelitian pada variabel *Return on Equity* yang meliputi laba bersih dengan modal, *Dividen Payout Ratio* yang meliputi dividend dengan laba bersih, *Leverage* yang menggunakan alat ukur *Debt to Equity Ratio* yang meliputi total aktiva dengan total ekuitas dan *Return Saham* sebagai variabel dependen (terikat) dengan pengamatan yang dilakukan pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis merumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh *return on equity* terhadap *return saham* pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah ada pengaruh *dividen payout ratio* terhadap *return saham* pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah ada pengaruh *leverage* terhadap *return saham* pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)?

4. Apakah ada pengaruh *return on equity*, *dividen payout ratio* dan *leverage* terhadap *return saham* pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
4. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh Return On Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

F. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan sebagai penambahan ilmu manajemen serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan menjadi perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan

Return On Equity (ROE), Dividen Payout Ratio (DPR) dan Leverage terhadap Return Saham.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mempertimbangkan *Return On Equity (ROE), Dividen Payout Ratio (DPR), dan Leverage* terhadap *Return Saham* serta sebagai bahan pertimbangan bagi para pembaca.

3. Manfaat bagi Penulis

Penelitian ini dapat menambah kemampuan berpikir penulis dan dapat dijadikan sebagai tambahan ilmu pengetahuan sebagai pengaplikasian dari teori-teori yang dipelajari selama ini.

G. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replica dari penelitian yang dilakukan oleh Milka M. Oroh dkk (2018) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di Bei Periode 2013-2017” sedangkan penelitian ini berjudul “Analisis Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019”. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada :

1. Periode penelitian : penelitian terdahulu menggunakan 5 periode penelitian dari tahun 2013-2017, sedangkan penelitian ini menggunakan 4 periode penelitian dari tahun 2016-2019.

2. Variabel penelitian : penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas, dan leverage sebagai variabel independen (bebas) dan variabel return saham sebagai variabel dependen (terikat). Sedangkan penelitian ini menggunakan variabel return on equity, dividen payout ratio dan leverage sebagai variabel independen (bebas) dan return saham sebagai variabel dependen (terikat)
3. Jumlah data (n) : penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 7 Perusahaan, sedangkan penelitian menggunakan sampel sebanyak 9 Perusahaan.
4. Waktu penelitian : penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2018, sedangkan penelitian dilakukan pada tahun 2020.
5. Lokasi penelitian : penelitian terdahulu melakukan penelitian terhadap perusahaan Pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sedangkan penelitian ini melakukan penelitian terhadap Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Return Saham

a. Pengertian Return Saham

Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi tersebut. Sedangkan saham merupakan bukti kepemilikan atas kekayaan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, investor akan memiliki hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi pembayaran seluruh kewajiban perusahaan (Fahmi 2016).

Menurut Putri (Lia 2017) return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang, memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Sedangkan return saham merupakan hasil keuntungan yang diperoleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. Return saham dapat berupa realisasi return yang telah terjadi atau return yang diharapkan yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2017:283). Menurut Jogiyanto (2017) return ada dua, yaitu return realisasian (*realized rerurn*), dan return ekspektasi (*expected return*). Pengembalian realisasi (*realized return*) beberapa pengukuran yang banyak digunakan adalah pengembalian total (total return), pengembalian relatif

(*return relative*), pengembalian kumulatif (*return cumulative*), dan pengembalian disesuaikan (*adjusted return*).

Legiman (2017) berpendapat bahwa *return saham* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Harapan untuk memperoleh imbal hasil juga terjadi pada aset keuangan. Aset keuangan menunjukkan kesediaan investor untuk menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh aliran dana di masa depan sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana tersebut diinvestasikan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian investor mempertaruhkan nilai sekarang untuk nilai yang diharapkan di masa depan. Dalam konteks manajemen investasi, return atau tingkat keuntungan adalah hasil yang diperoleh dari investasi.

Jadi dari beberapa pendapat para ahli tentang return saham, maka dapat disimpulkan bahwa return saham adalah pengembalian hasil dari investasi atau penanaman modal yang dilakukan pemegang saham dengan tujuan mendapatkan keuntungan.

Jenis-jenis saham yang diperdagangkan di Bursa Efek adalah sebagai berikut:

- 1) Saham biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. Secara lebih tegas

Skousen, Stice dan Stice, mengatakan “Para pemegang saham biasa merupakan para pemilik riil perusahaan (korporasi) ini mereka memilih hak pilih (*vote*) atas dewan direktur dan memiliki kepemilikan legal aktiva perusahaan setelah tuntutan (*claim*) semua kreditor dan para pemegang saham preferen dipenuhi”. (Fahmi, 2020)

- 2) Saham Istimewa (Preferred stock) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya) dimana pemegang sahamnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). (Fahmi, 2020). Sedangkan return saham merupakan hasil keuntungan yang diperoleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. Return saham dapat berupa realisasi return yang telah terjadi atau return yang diharapkan yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2017:283).

b. Jenis-Jenis Return Saham

Return saham adalah selisih antara harga jual dan harga beli suatu saham yang telah ditambah dengan deviden. Harus diakui, salah satu tujuan investor bermain saham adalah untuk mencari return dari saham yang mereka investasikan. Pasalnya, tidak ada investor yang mau berinvestasi jika tidak ada return berupa keuntungan yang diperoleh dari return saham itu sendiri.

Menurut (Jogiyanto, 2017:283) return dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

1. Return realisasi (realisasi return) adalah pengembalian yang telah terjadi. Pengembalian realisasi dihitung menggunakan data historis. Realisasi return menjadi penting karena digunakan sebagai ukuran kinerja

perusahaan. Pengembalian realisasi atau pengembalian historis juga berguna sebagai dasar untuk menentukan pengembalian yang diharapkan dan risiko masa depan.

2. Return ekspektasi (*expected return*), pengembalian yang diharapkan adalah pengembalian yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan imbal hasil realisasi yang telah terjadi, imbal hasil yang diharapkan belum terjadi. Dalam penelitian ini, pengembalian yang direalisasikan adalah pengembalian yang telah terjadi atau pengembalian yang benar-benar terjadi.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rerturn Saham

Bagi calon investor yang rasional, keputusan investasi saham harus didahului dengan proses analisis terhadap faktor-faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi return saham. Analisanya adalah analisa teknikal dan fundamental. Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan data historis seperti informasi harga.

Menurut Samsul (2017), faktor-faktor yang mempengaruhi return saham adalah sebagai berikut :

- a) Faktor makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:
 1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional;
dan

2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa dan kasus lingkungan hidup.
- b) Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu:
1. Laba bersih per saham;
 2. Nilai buku per saham;
 3. Rasio hutang terhadap ekuitas;
 4. Rasio keuangan lainnya.

d. Indikator Return Saham

Return saham dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian keuntungan yang dinikmati investor atas investasi yang dilakukannya. Tanpa manfaat yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan repot melakukan investasi yang pada akhirnya tidak akan membuahkan hasil. Dalam penelitian ini, perhitungan return hanya menggunakan total return, dimana total return membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. Return saham akan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2017:206) :

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

Keterangan:

R = Return saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2. Teori Return On Equity

a. Pengertian Return On Equity (ROE)

ROE berarti rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Secara sederhana, ROE adalah hasil perbandingan antara laba bersih perusahaan setelah pajak (earning after tax) dengan total modalnya.

Menurut Fahmi (2020:137), Return On Equity bisa juga disebut return on equity atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk dapat memberikan laba atas ekuitas. Jika suatu perusahaan menunjukkan ROE yang tinggi dan konsisten, berarti perusahaan tersebut memiliki keunggulan yang bertahan lama dalam persaingan. Kasmir (2013:204) mendefinisikan Return On Equity (ROE) yaitu hasil pengembalian atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Menurut Hery (2015:230) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

Menurut Ryan (2016:113) ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian (rate of return) ekuitas. Analisis sekuritas dan pemegang saham umumnya sangat memperhatikan rasio ini, semakin tinggi ROE yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi harga sahamnya.

Menurut Jumingan (2014:141) ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen investasi para pemegang saham. ROE diukur dalam satuan persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasaran, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal ini menyebabkan harga pasar saham cenderung naik.

Jadi dari beberapa pendapat para ahli tentang return on equity, maka dapat disimpulkan bahwa return on equity adalah rasio yang digunakan untuk menilai bagaimana perusahaan menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan ekuitas atau modal itu sendiri.

b. Jenis-Jenis Modal

Modal merupakan hal yang sangat penting dalam sebuah perusahaan atau bisnis. Tanpa modal, bisnis tidak bisa berjalan sebagaimana mestinya. Modal dibutuhkan dalam berbagai skala usaha, mulai dari usaha skala besar maupun skala kecil.

Menurut Riyanto (2016) membagi jenis modal sebagai berikut :

1. Modal asing/utang

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sementara bekerja dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang harus dilunasi pada waktunya.

Menurut waktu penggunaannya, modal atau utang luar negeri dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

a. Modal asing/utang jangka pendek

Modal utang jangka pendek adalah modal asing dengan jangka waktu paling lama satu tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari kredit perdagangan, yaitu kredit yang dibutuhkan untuk dapat menjalankan usahanya.

b. Modal asing/utang jangka menengah

Utang modal jangka menengah adalah utang dengan jangka waktu atau umumnya lebih dari satu tahun dan kurang dari sepuluh tahun. Kebutuhan untuk membiayai usaha dengan jenis kredit ini dirasakan sebagai hutang yang harus dilunasi tepat waktu. Menurut waktu penggunaannya, modal atau utang luar negeri dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

c. Modal asing/utang jangka panjang

Modal hutang jangka panjang adalah hutang jangka panjang yang umumnya lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka panjang ini umumnya digunakan untuk membiayai ekspansi perusahaan (ekspansi) atau modernisasi perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut mencakup jumlah yang besar.

2. Modal sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan “ dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya”. Modal sendiri yang berasal dari “sumber intern” ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Adapun modal sendiri berasal dari “sumber ekstern” ialah modal yang berasal dari luar perusahaan. Modal sendiri menurut Riyanto (2016) terbagi menjadi tiga, yaitu :

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Bagi perusahaan, yang diterima hasil penjualan sahamnya akan tetap tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya. Meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

b. Cadangan

Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri ialah :

1. Cadangan ekspansi
3. Cadangan modal kerja
4. Cadangan selisih kurs
5. Cadangan umum/tak terduga

c. Laba Ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan sebagaimana diuraikan di atas. Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return On Equity (ROE)

ROE dapat menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari setiap rupiah yang ditanamkan pemegang saham. ROE juga dapat digunakan sebagai ukuran efektivitas manajemen dalam menggunakan biaya ekuitas untuk aset operasi dan pengembangan perusahaan.

Menurut Tandelilin (2016) faktor-faktor yang mempengaruhi Return On Equity (ROE) adalah sebagai berikut:

1. Margin laba bersih/margin laba, jumlah laba yang dibayarkan dalam persentase dan total penjualan bersih.
2. Total Asset Turnover/Turn Over aset operasi, yaitu total aset yang digunakan dalam operasional perusahaan terhadap total penjualan yang diperoleh selama periode tersebut.
3. Debt Ratio / Debt Ratio, rasio yang menunjukkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dengan total kekayaan yang dimiliki.

d. Indikator Return On Equity (ROE)

ROE digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah dikurangi pajak dalam memanfaatkan modalnya. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik kinerjanya dalam menghasilkan laba bersih setelah dikurangi pajak.

Menurut Irham Fahmi (2015), menyatakan bahwa ROE merupakan perhitungan yang sangat penting dalam suatu perusahaan yang menunjukkan ROE yang tinggi dan konsisten yang menunjukkan:

- i. Perusahaan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan.
- ii. Investasi anda di dalam bentuk modal para pemegang saham akan tumbuh pada suatu tingkat pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga akan mengarahkan kepada suatu harga saham yang tinggi di masa depan. Rumus ROE adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{100\%} \times X$$

Sumber : Bambang Riyanto (2020:45)

Dari penjelasan diatas dapat dinyatakan bahwa return on equity (ROE) untuk mengetahui besarnya pengembalian modal yang di investasikan oleh para pemegang saham.

3. Teori Dividend Payout Ratio

a. Pengertian Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Distribusi ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tetapi distribusi keuntungan kepada pemilik memang menjadi tujuan utama dari sebuah bisnis.

Pengertian dividen menurut Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 dalam penjelasan Pasal 4 ayat (1) huruf g, bahwa dividen adalah bagian dari keuntungan yang diperoleh pemegang saham atau pemegang polis asuransi, atau pembagian sisa hasil usaha. operasi koperasi yang diperoleh anggota koperasi.

Pengertian dividen menurut Mamduh M. Hanafi (2016) dividen adalah imbalan yang diterima oleh pemegang saham, selain capital gain. Saputra (2016) mendefinisikan dividen sebagai pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham secara proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki.

Menurut Rudianto (2015:308), dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai loyalitas menanamkan modal ke dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut Sutrisno (2015:5), dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya.

Jadi dari beberapa pendapat para ahli tentang dividen, maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah pembagian hasil dari laba usaha perusahaan kepada pemegang saham atas investasi yang dilakukannya.

b. Jenis-Jenis Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Sebagai investor yang membeli suatu saham, kita tentunya mengharapkan perusahaan tersebut mengalami keuntungan (laba) yang besar.

Jika perusahaan membukukan laba yang besar, perusahaan dapat membagikan laba tersebut kepada pemegang sahamnya dalam bentuk dividen.

Menurut Wibowo dan Abubakar Arief (2016:61) jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai berikut :

1. Dividen Tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.
2. Dividen Harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen Skrip atau Dividen Utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham.
4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalis sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.

5. Dividen likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo didalam perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen

Dividen adalah keuntungan perusahaan yang diputuskan perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham. Pemegang saham menerima dividen secara penuh, tidak dipotong pajak sama sekali. Namun, jika perusahaan mengalami kerugian, perusahaan tidak akan dapat membayar atau membagikan dividen kepada pemegang saham.

Menurut Lukas Setia Atmaja (2016) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen antara lain :

1. Perjanjian Utang

Dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan rasio-rasio keuangan menunjukkan kondisi yang sehat.

2. Pembatasan dari Saham Preferen

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

3. Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai hanya dapat dibayar jika tersedia kas yang cukup. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.

4. Pengendalian Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan control terhadap perusahaan, maka akan cenderung segan untuk menjual saham baru sehingga lebih suka

menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana baru. Akibatnya dividen yang dibayar kembali menjadi kecil. Faktor ini menjadi penting pada perusahaan yang relative kecil.

5. Kebutuhan Dana untuk Investasi Kebutuhan Dana untuk Investasi

Perusahaan yang berkembang akan membutuhkan dana baru untuk di investasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham. Oleh karena ini semakin besar kebutuhan dana investasi maka semakin kecil pembagian dividen.

6. Fluktuasi Laba Fluktuasi Laba

Jika laba perusahaan cenderung stabil, perusahaan dapat memberikan dividen yang relative besar tanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba menurun. Sebaliknya jika laba perusahaan berfluktuasi, maka pembagian dividen sebaiknya relative kecil agar kestabilan terjaga. Selain itu perusahaan dengan laba yang berfluktuasi sebaiknya tidak banyak menggunakan hutang guna mengurangi resiko kebangkrutan. Karena konsekuensinya, laba ditahan menjadi besar sehingga pembagian dividen semakin kecil.

d. Indikator Dividen

Dividen dipandang juga sebagai sinyal terhadap prospek perusahaan. Hal ini dikarenakan komponen penghitungan return saham terdiri dari capital gain (loss) dan dividen. *Dividen Payout Ratio (DPR)* memberikan gambaran seberapa besar rasio kontribusi perusahaan terhadap pembayaran dividen. Semakin besar rasio dividen maka semakin besar pula alokasi keuntungan

perusahaan untuk pemegang saham. Pada penelitian ini pembayaran dividen diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio*. Menurut Murhadi (2016), *dividend payout ratio (DPR)* adalah rasio yang menggambarkan proporsi dividen yang dibayarkan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Sedangkan, Halim (2015:86) mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran dividen dengan melihat besaran laba yang dibayar kepada investor, kemudian laba yang tidak dibayar akan diinvestasi kembali oleh perusahaan.

Menurut Hartono (2013:371), *dividen payout ratio (DPR)* dapat diukur melalui dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham.

Rumus yang digunakan untuk mengukur *dividen payout ratio* sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}}$$

4. Teori Leverage

a. Pengertian Leverage

Leverage secara umum yaitu suatu kemampuan dari sebuah perusahaan dengan mengandalkan asset/dana. Asset/dana itu, mempunyai beban dalam merealisasikan tujuan perusahaan sehingga dapat membuat kekayaan dari pemilik perusahaan atau pemegang bertambah secara maksimal.

Menurut Sofyan Harahap (2016), pengertian *leverage* adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, dimana rasio tersebut dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Menurut Irham Fahmi (2013:174) "*Leverage* merupakan gambaran

kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan menjaga kemampuannya untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu”. Menurut Sjahrian (2017) *Leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti dari sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sedangkan menurut Fakhrudin (2017) *Leverage* merupakan jumlah hutang yang digunakan untuk membiayai membeli asset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang lebih besar dari ekuitas dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

Jadi dari beberapa pendapat para ahli tentang leverage, maka dapat disimpulkan bahwa leverage adalah rasio hutang yang dimana rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan perusahaan dalam menjamin hutang dengan modal sendiri.

b. Jenis-Jenis Rasio Leverage

Leverage adalah penggunaan dana pinjaman untuk meningkatkan potensi hasil (return) dari sebuah investasi. Dalam beberapa kasus, leverage biasanya juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang memiliki beban tetap untuk memaksimalkan kekayaan pemilik usaha.

Menurut Kasmir (2017), secara umum terdapat lima jenis rasio leverage yang sering digunakan untuk dianalisis diantaranya :

1. *Debt to total asset ratio* atau *debt ratio (DAR)* Rasio ini mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin tinggi *debt*

ratio menunjukkan beresiko perusahaan karena besarnya utang yang digunakan untuk pembelian asetnya. DAR diukur dengan rumus :

$$\text{Debt Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)* Rasio ini dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. DER diukur dengan rumus :

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

3. *Times Interest Earnes Ratio* Rasio ini disebut juga rasio kelipatan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga.

Time interest earned ratio diukur dengan rumus:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Earning before interest and tax}}{\text{Interest expenses}}$$

4. *Fixed Charge Coverage Ratio*, Rasio ini disebut juga rasio menutup beban tetap. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman dan sewa. *Fixed charge covarage ratio* diukur dengan rumus:

$$\text{FCC} = \frac{\text{EBIT} + \text{Beban Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Beban Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

5. *Long Tern Debt to Equity Ratio (LTDtER)* Rasio ini mengukur berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang. Long tern debt merupakan sumber dana pinjaman jangka panjang seperti obligasi dan sejenisnya. LTDtER diukur dengan rumus:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Longterm Debt}}{\text{Equity}}$$

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Leverage

Rasio leverage merupakan ukuran utang terhadap kapitalisasi total suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio-rasio ini mengindikasikan utang yang berlebihan, yang menandakan kemungkinan suatu perusahaan menjadi tidak mampu menghasilkan pendapatan atau laba yang memadai untuk memenuhi kewajiban utang-utangnya (obligasi). Menurut Mamduh (2014), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, yaitu :

1. *NDT (Non-Debt Tax Shield)*, Manfaat dari penggunaan hutang adalah bunga hutang yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak perusahaan. Namun untuk mengurangi pajak, perusahaan dapat menggunakan cara lain seperti depresiasi dan dana pensiun. Dengan demikian, perusahaan dengan NDT tinggi tidak perlu menggunakan hutang yang tinggi.
2. *Struktur Aset*, Besarnya aset tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman.

3. Profitabilitas, Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Laba ditahannya yang tinggi sudah memadai membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.
4. Risiko Bisnis, Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil untuk menghindari risiko kebangkrutan.
5. Ukuran Perusahaan, Perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan. Di samping itu, perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal.
6. Kondisi Internal Perusahaan, Kondisi internal perusahaan menentukan kebijakan penggunaan hutang dalam suatu perusahaan.

d. Indikator Leverage

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *debt to equity ratio* untuk mengukur *leverage*. Menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim (2016:82) yaitu: “*debt to equity ratio* merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan”. Menurut Fahmi (2015:128), *debt to equity ratio* adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan dengan melihat jaminan utang yang tersedia untuk kreditor. Sedangkan menurut Kasmir (2015:157), *debt to equity ratio* merupakan rasio untuk menilai utang terhadap ekuitas pada perusahaan yang digunakan untuk menunjukkan sejauh mana modal

sendiri dapat menjamin seluruh hutang. Berikut rumus Debt to Equity Ratio

(Kasmir 2013:155) :

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

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Peneliti	Variabel yang Digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER Dan CR Terhadap Return Saham	Ratna Prihantini, SE (2014)	Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER CR Dan Return Saham	Regresi Linier Berganda	Variabel inflasi, nilai tukar dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. ROA dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
2	Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetics And	Mutiara Tumonggor dkk (2017)	Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Growth dan Return Saham	Regresi Berganda	Secara parsial current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return

	Household Industry Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2016				<p>saham.</p> <p>Secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.</p> <p>Secara parsial growth berpengaruh signifikan terhadap return saham</p> <p>Secara simultan, CR, ROE, DER dan Growth berpengaruh signifikan terhadap return saham.</p>
3	Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Investment, Earning Per Share dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Di BEI	Artik Estuari (2014)	Current ratio, debt to equity ratio, Return On Investment, Earning Per Share, Dividene Payout Ratio dan Return Saham	Regresi Linier Berganda	<p>Current ratio, debt to equity ratio, return on investment, earnig per share tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.</p> <p>Dividend payout ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham.</p> <p>Current ratio, debt to equity, return on investment,</p>

					earning per share dan dividend payout ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham.
4	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEI)	IG.K.A Ulupui (2018)	Rasio likuiditas, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas dan Return Saham	Regresi Linier Berganda	Current ratio dan Return on Asete berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham Debt to equity ratio berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Total asset turn over berpengaruh negatif dan tidak signifikan
5	Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham	Ni Luh Lina Mariani dkk (2016)	Profitabilitas, Leverage dan Return Saham	Regresi Linier Berganda	Ada pengaruh yang positif dan signifikan dari profitabilitas dan leverage terhadap return saham. Ada pengaruh yang positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap return saham

					Ada pengaruh yang negatif dan signifikan dari leverage terhadap return saham
6	Pengaruh Dividen Per Share, Return on Equity dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2006-2010	Rescyana Putir Hutami (2012)	Dividend Per Share, Return On Equity, Net Profit Margin dan Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Dividend per Share, Return on Equity dan Net Profit Margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Dividen Per Share, Return on Equity dan Net Profit Margin berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap Harga Saham
7	Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian di BEI Periode 2013-2017	Milka M. Oroh dkk (2018)	Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Return Saham	Regresi Linier Berganda	ROA dan Debt to Equity Ratio secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. ROA dan Debt to Equity Ratio secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return

					Saham
8	Pengaruh Beta Pasar dan Dividend Payout Ratio terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2010-2013)	Salimatul Musyarofah dkk (2015)	Beta Pasar, Dividen Payout Ratio dan Return Saham	Regresi Linier Berganda	<p>Beta Pasar secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham</p> <p>Dividen Payout Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham</p> <p>Beta Pasar dan Dividen Payout Ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham</p>
9	Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Dividen Payout Ratio dan Size terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia	Annisa Nauli Sinaga dkk (2020)	Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Dividend Payout Ratio, Size dan Return Saham	Regresi Linier Berganda	<p>Current ratio secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Return Saham</p> <p>DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham</p> <p>ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Return Saham</p> <p>DPR secara</p>

					parsial berpengaruh signifikan terhadap Return Saham
10	Pengaruh Price Earning Ratio, Dividen Payout Ratio dan Return On Equity terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Refi Cipta Fidrian dkk (2018)	Price Earning Ratio, Dividen Payout Ratio, Return On Equity dan Return Saham	Regresi Linier Berganda	Price Earning Ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham Dividen Payout Ratio berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham ROE berpengaruh signifikan terhadap Return Saham
11	Pengaruh Return On Assets, Return On Equity dan Earning Per Share terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) yang terdaftar di BEI Periode 2013-2016	Yuni Nur Aryaningsih dkk (2018)	Return On Asset, Return On Equity, Earnig Per Share dan Return Saham	Regresi Linier Berganda	ROA berpengaruh signifikan terhadap Return Saham ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham ROA, ROE dan EPS secara simultan berpengaruh

					signifikan terhadap Return Saham
--	--	--	--	--	----------------------------------

C. Kerangka Konseptual

Setelah sintesa atau kesimpulan sementara dapat dirumuskan, maka selanjutnya dapat disusun kerangka konseptual. Kerangka konseptual yang dihasilkan dapat berupa kerangka konseptual yang asosiatif atau hubungan maupun komparatif atau perbandingan. Menurut Sugiyono (2017:60) mengemukakan bahwa, kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Dari penjelasan teoritis dan penelitian-penelitian terdahulu maka yang menjadi variabel dalam penelitian ini adalah Return On Equity, Dividen Payout Ratio dan Leverage sebagai variabel independen (bebas) dan Return Saham sebagai variabel dependen (terikat). Berikut penjelasan kerangka konseptual :

1. Pengaruh Variabel Return On Equity Terhadap Return Saham

Return On Equity digunakan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Apabila suatu perusahaan memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten, berarti perusahaan tersebut mengindikasikan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan.

Apabila perusahaan memiliki ekuitas yang tinggi maka menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik karena laba meningkat maka para investor akan memperoleh keuntungan yang diterima dari dividen juga meningkat. Dengan

demikian maka ini akan menjadi daya Tarik bagi para investor maupun calon investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan tersebut. Peningkatan jumlah dana yang masuk ke perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Namun jika *Return On Equity* menurun akan menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik dalam menghasilkan laba dari dana investasi. Hal ini tentu dapat mengurangi daya tarik perusahaan terhadap para investor untuk menanamkan modalnya.

Hal ini diperkuat oleh teori Jumingan (2014:141) yang menyatakan bahwa ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen investasi para pemegang saham. ROE diukur dalam satuan persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasaran, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal ini menyebabkan harga pasar saham cenderung naik.

Penelitian tentang analisis pengaruh *earning per share*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* terhadap harga saham dalam penelitian Mursidah Nurfadillah (2011) menyimpulkan bahwa secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh Variabel Dividen Payout Ratio Terhadap Return Saham

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam

bentuk dividen untuk periode waktu tertentu (biasanya dalam 1 tahun). Perusahaan dengan nilai *Dividend Payout Ratio* yang rendah biasanya akan menjadi pilihan bagi investor cenderung tertarik pada pertumbuhan modal (investasi jangka panjang). Sebaliknya, investor yang ingin investasi jangka pendek biasanya lebih suka memilih perusahaan dengan nilai DPR tinggi. Semakin baik perusahaan dalam pengembalian dividen terhadap investor maka akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hal ini diperkuat dengan teori Sudana (2015: 167) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan.

Penelitian tentang *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Return Saham* Perusahaan dalam penelitian Muhammad Ridwan Hidayat (2014) menyimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di perusahaan property dan real estate tahun 2011-2013.

3. Pengaruh Variabel Leverage Terhadap Return Saham

Leverage yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Irham Fahmi (2017) “*Leverage* merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan menjaga kemampuannya untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam

membayar utang secara tepat waktu”. Semakin tinggi hutang perusahaan terhadap modal maka semakin besar pula risiko hutang yang harus di kembalikan perusahaan. Hal ini menunjukkan kinerja perusahaan kurang baik dalam mengelola hutangnya. Dengan demikian ini tentu menjadi suatu pertimbangan bagi para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut dan dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Hal ini diperkuat dengan teori Sofyan Syafri Harahap (2013), yang menyimpulkan *leverage* adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, dimana rasio tersebut dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Penelitian tentang *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham* dalam penelitian Ni Luh Lina Mariani dkk menyimpulkan bahwa Ada pengaruh yang positif dan signifikan dari profitabilitas dan leverage terhadap return saham.

4. Pengaruh Variabel Return On Equity, Dividen Payout Ratio dan Leverage Terhadap Return Saham

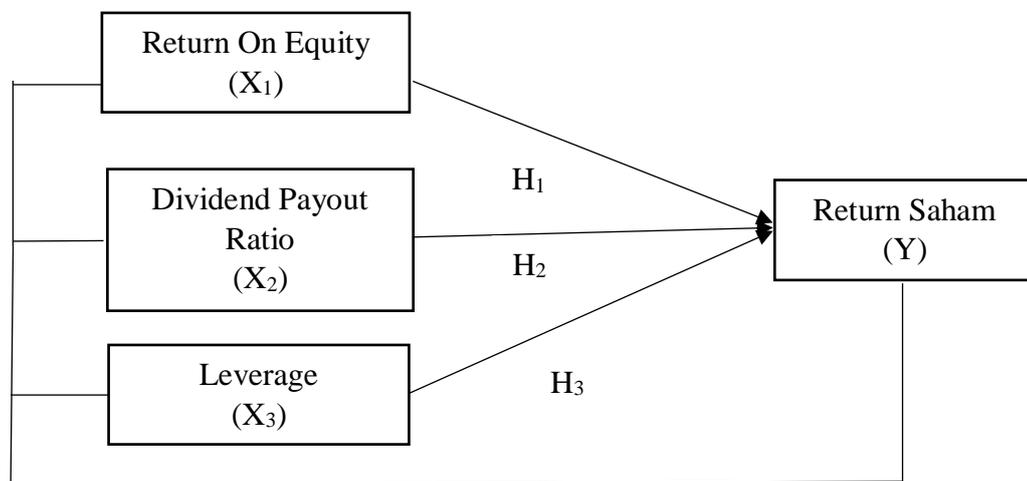
ROE memiliki pengaruh dengan return saham, karena semakin tinggi ROE maka semakin bagus juga kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini juga dapat meningkatkan return saham yang diterima investor. Sehingga menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya.

Dividen payout ratio juga memiliki pengaruh terhadap return saham, karena semakin baik perusahaan dalam pengelolaan dana investasi dari investor tentu

akan semakin tinggi juga dividen yang di terima investor. Hal ini tentu dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

Leverage memiliki pengaruh terhadap return saham, karena semakin rendah leverage suatu perusahaan maka semakin rendah juga risiko perusahaan dalam pengembalian hutangnya.

Dari uraian diatas maka penulis dapat simpulkan bahwa kerangka konseptual pada penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Menurut Juliandi dkk (2014 : 29) “Hipotesis adalah dugaan yang bersifat sementara, dengan demikian dugaan tersebut tidak boleh diduga hanya dengan pemikiran peneliti semata, tetapi harus didukung oleh teori dan penelitian empiris. Berdasarkan dari uraian diatas maka penulis menyimpulkan hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Terdapat pengaruh secara parsial *Return On Equity (ROE)* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Terdapat pengaruh secara parsial *Dividen Payout Ratio (DPR)* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Terdapat pengaruh secara parsial *Leverage* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Terdapat pengaruh secara simultan *Return On Equity, Dividen Payout Ratio* dan *Leverage* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif dan deskriptif. Menurut Juliandi (2015:86) “Pendekatan Asosiatif bertujuan menganalisis permasalahan hubungan suatu variabel satu dengan yang lainnya”. Dalam penelitian ini penulis ingin mengetahui pengaruh Return On Equity, Dividen Payout Ratio dan Leverage terhadap Return Saham. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif, yaitu berbentuk angka dengan menggunakan instrument formal, standart dan bersifat mengukur.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Pertambangan khususnya Perusahaan yang bergerak dalam sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tercatat pada periode 2016-2019.

2. Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dari bulan Desember 2020 sampai dengan selesai, dengan format sebagai berikut :

Tabel 3.1 Jadwal Proses Penelitian

No	Kegiatan	Desember- Januari	Februari- Maret	April- Mei	Juni- Juli	Agustus
1	Pengajuan judul	■				
2	Penyusunan proposal		■			
3	Perbaikan proposal			■		
4	Seminar proposal				■	
5	Pengolahan data				■	
6	Penyusunan skripsi				■	
7	Bimbingan skripsi				■	
8	Sidang meja hijau					■

C. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan penjelasan dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap indikator-indikator yang membentuknya. Maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugioyono 2013). Menurut Ikhsan dkk (2014 : 67) “Variabel dependen (dependent variables) atau variabel terikat merupakan jenis variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel ini secara matematis disimbolkan dengan huruf y.” variabel dependen dalam penelitian ini adalah Return Saham dari setiap Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Rumus untuk menghitung Return Saham sebagai berikut :

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

Keterangan:

R = Return saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2. Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang menjadi penyebab adanya atau timbulnya perubahan variabel dependen, disebut juga variabel yang mempengaruhi (Sugioyono 2013). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

a. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Hery (2015: 230) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur ROE sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak} \times 100\%}{\text{Modal}}$$

b. *Dividen Payout Ratio*

Halim (2015:86) mengemukakan bahwa dividend payout ratio merupakan rasio pembayaran dividen dengan melihat basaran laba yang dibayar kepada investor, kemudian laba yang tidak dibayar akan diinvestasi kembali oleh perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur ROE sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}}$$

c. *Leverage*

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013), pengertian leverage adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, dimana rasio tersebut dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Rasio yang digunakan untuk mengukur leverage yaitu debt to equity ratio dengan rumus sebagai berikut :

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

D. Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data

1. Populasi

Menurut Sugiono (2015: 73) populasi penelitian merupakan seluruh elemen/unsur yang akan diamati atau diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tercatat pada periode 2016-2019 yaitu sebanyak 22 Perusahaan yang terdaftar dengan tabel sebagai berikut :

Tabel 3.2 Populasi Penelitian

No	Kode Emiten	Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	ARII	Atlas Resources Tbk
3	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukse Tbk
4	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk
5	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
6	BUMI	Bumi Resource Tbk
7	BYAN	Bayan Resource Tbk
8	DEWA	Darma Henwa Tbk
9	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk Delta
10	FIRE	Alfa Energy Investama Tbk
11	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
12	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk

13	HRUM	Harum Energy Tbk
14	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
15	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk
16	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk
17	MYOH	Samindo Resource Tbk
18	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
19	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
20	PTRO	Petrosea Tbk Petrosea Tbk
21	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk
22	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Menurut Sugiono (2015:73) Purposive Sampling adalah metode pengambilan sampel berdasarkan suatu pertimbangan tertentu. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan kriteria sebagai berikut (1) Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 1 Januari 2016 sampai dengan 31 Desember 2019. (2) Perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kelengkapan data. (3) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangannya. Dari kriteria tersebut maka sampel pada penelitian ini yaitu sebanyak 9 Perusahaan dengan tabel sebagai berikut :

Tabel 3.3 Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Emiten
1	ADRO	Adaro Energy Tbk
2	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk
3	BYAN	Bayan Resource Tbk
4	GEMS	Golden Energy Mines Tbk
5	HRUM	Harum Energy Tbk
6	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk

7	MYOH	Samindo Resource Tbk
8	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
9	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk

E. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dengan mendokumentasikan laporan keuangan Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang telah diaudit bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengumpulan data pada penelitian ini diperoleh dengan mengakses situs Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, website perusahaan dan sumber-sumber relevan lainnya.

F. Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan data panel (*pooled data*) yaitu gabungan dari data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Kemudian Pengujian hipotesis dilakukan dengan model regresi data panel. Dengan penjelasan sebagai berikut :

a. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah analisis regresi dengan struktur data yang merupakan data panel. Umumnya pendugaan parameter dalam analisis regresi dengan data cross section dilakukan menggunakan pendugaan metode kuadrat terkecil atau disebut *Ordinary Least Square (OLS)*. Menurut Basuki (2016:276) regresi data panel merupakan teknik regresi yang menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*).

b. Metode Estimasi Model Regresi Panel

Menurut Basuki (2016:276-27), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan antara lain :

1. *Common Effect Model*

Common Effect Model merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data time series dan data cross section. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Dengan model yang sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + X_{1it} \beta_{it} + \epsilon_{it}$$

Y : Variabel Dependen

α : Konstanta

X 1 : Variabel Independen

β : Koefisien Regresi

ϵ : Error Terms

t : Periode Waktu / Tahun

i : Cross Section (Individu) / Perusahaan RDS.

2. *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effect Model* menggunakan tehnik variable dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian, slopenya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan tehnik *Least Squares Dummy Variable (LDSV)*. Dengan model yang sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \alpha_i + X_{1it} \beta_{it} + \epsilon_{it}$$

B. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *random effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model ini yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model (ECM)* atau teknik *Generalized Least Square (GLS)*. Dengan model yang sebagai berikut (Rosadi, 2014:273) :

$$Y_{it} = X_{it} \beta + v_{it}$$

$$\text{Dimana : } v_{it} = c_i + d_t + \varepsilon_{it}$$

c_i : Konstanta yang bergantung pada i

d_t : Konstanta yang bergantung pada t

c. **Pemilihan Model**

Menurut Basuki (2016: 277), untuk memilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dilakukan, yakni :

1. *Uji Chow*

Uji chow merupakan pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Apabila nilai F hitung lebih besar dari F tabel maka hipotesis nol ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam *uji chow* sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Pedoman yang digunakan dalam mengambil keputusan dalam uji ini yaitu sebagai berikut:

Ho diterima jika $F \geq 0,05$, maka digunakan common effect

Ho ditolak jika $F < 0,05$, maka dilanjutkan dengan fixed effect, dan menggunakan uji Hausman untuk memilih yang lebih sesuai dengan kebutuhan antara fixed effect atau random effect

2. Uji Hausman

Uji hausman merupakan pengujian statistic untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Apabila nilai statistic hausman lebih besar dari nilai kritis *chi-square* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect model*. Hipotesis yang dibentuk dalam hausman test adalah sebagai berikut :

Ho : *Random Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Pedoman yang digunakan dalam mengambil keputusan dalam uji ini yaitu sebagai berikut:

Ho ditolak jika Nilai Probability Chi-Square $\geq 0,05$, dimana dapat menggunakan random effect

Ho diterima jika Nilai probability Chi-Square $< 0,05$, dimana menggunakan fixed effect

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier merupakan pengujian statistic untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada metode *commont effect*. Apabila nilai *Lagrange Multiplier* hitung lebih besar dari nilai kritis *chi-square* maka

artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect model*.

Hipotesis yang dibentuk dalam *Lagrange Multiplier* test adalah sebagai berikut :

H0 : *Common Effect Model*

H1 : *Random Effect Model*

d. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi pada regresi linear sering diartikan sebagai seberapa besar kemampuan semua variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya. Secara sederhana koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan Koefisien Korelasi (R). Menurut Ghazali (2013:97), Koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang di butuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini pengukuran menggunakan Adjusted karena lebih akurat untuk mengevaluasi model regresi tersebut.

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dikenal dengan Uji serentak atau uji Model/Uji Anova, yaitu uji untuk melihat bagaimanakah pengaruh semua variabel bebasnya secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Atau untuk menguji apakah model regresi yang kita buat baik/signifikan atau tidak baik/non signifikan. Menurut Ghazali (2013:98), uji F pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas atau independen yang di masukkan dalam model mempunyai pengaruh secara

bersama-sama terhadap variabel terikat atau dependen. Uji F ini dilakukan dengan menggunakan nilai signifikansi. Rumusan hipotesis sebagai berikut:

Ho : variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Ha : variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Adapun kinerja pengujiannya sebagai berikut:

Ho diterima jika tingkat signifikansi $> 0,05$

Ha diterima jika tingkat signifikansi $< 0,05$

3. Uji Parsial (Uji T)

Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya. Uji ini dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing t hitung, proses uji t identik dengan Uji F (lihat perhitungan SPSS pada Coefficient Regression Full Model/Enter). Menurut Ghazali (2013:98), uji T pada dasarnya bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Rumusan hipotesis yang digunakan sebagai berikut:

Ho : variabel independen tidak berpengaruh signifikansi terhadap variabel dependen.

Ha : variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel.

Adapun kriteria pengujiannya sebagai berikut:

Ho diterima jika tingkat signifikansi $> 0,05$

Ha diterima jika tingkat signifikansi $< 0,05$

BAB IV

HASIL PENELITIAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Bursa Efek Indonesia

Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah colonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia yang mengharuskan Bursa Efek harus ditutup, diantaranya pada tahun 1914-1918 Bursa Efek ditutup karena terjadinya Perang Dunia I. Bursa Efek Indonesia sempat dijalankan kembali pada tahun 1925-1942, namun karena isu politik, yaitu Perang Dunia II, Bursa Efek di Semarang dan Surabaya harus ditutup kembali di awal tahun 1942-1952. Perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pada tahun 1956-1977, perdagangan di Bursa Efek harus vakum. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto pada tanggal 10 Agustus 1977. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan

Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

Namun pada tahun 1977-1987 perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga tahun 1987 baru mencapai 24 emiten. Pada saat itu masyarakat lebih memilih instrument perbankan dibandingkan instrument Pasae Modal. Akhirnya pada tahun 1987 diadakan deregulasi Bursa Efek dengan menghadirkan Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia. Aktivitas perdagangan Bursa Efek pun kian meningkat pada tahun 1988-1990 setelah Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing.

Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) pada tahun 1988 dengan organisasinya yang terdiri dari broker dan dealer. Selain itu, pada tahun yang sama, Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal. Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 1989 mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.

Pada tanggal 12 Juli 1992, yang telah ditetapkan sebagai HUT BEJ, BEJ resmi menjadi perusahaan swasta (swastanisasi). BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (sebelumnya; Badan Pelaksana Pasar Modal). Satu tahun kemudian pada tanggal 21 Desember 1993, PT

Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) didirikan. Pada tahun 22 Mei 1995, Bursa Efek Jakarta meluncurkan Sistem Otomasi perdagangan yang dilaksanakan dengan system komputer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*). Pada tahun yang sama pada 10 November, Pemerintah Indonesia mengeluarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai 1996. Bursa Paralel Indonesia kemudian merger dengan Bursa Efek Surabaya. Kemudian satu tahun berikutnya, 6 Agustus 1996, Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) didirikan. Dilanjutkan dengan pendirian Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) pada tahun berikutnya, 23 Desember 1997. System Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) pada tahun 2000 mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia, dan pada tahun 2002 BEI mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*). Pada tahun yang sama, perubahan transaksi T+4 menjadi T+3 pun selesai. Pada tahun 2004, Bursa Efek merilis *Stock Option*.

Pada tanggal 30 November 2007, Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya digabungkan dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah lahirnya BEI, suspense perdagangan diberlakukan pada tahun 2008 dan Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) dibentuk pada tahun 2009. Selain itu, pada tahun 2009, PT Bursa Efek Indonesia mengubah system perdagangan yang lama (JATS) dan meluncurkan sistem perdagangan terbarunya yang digunakan oleh BEI sampai sekarang, yaitu JATS-NextG. Beberapa badan lain juga didirikan guna untuk meningkatkan aktivitas perdagangan, seperti pendirian PT

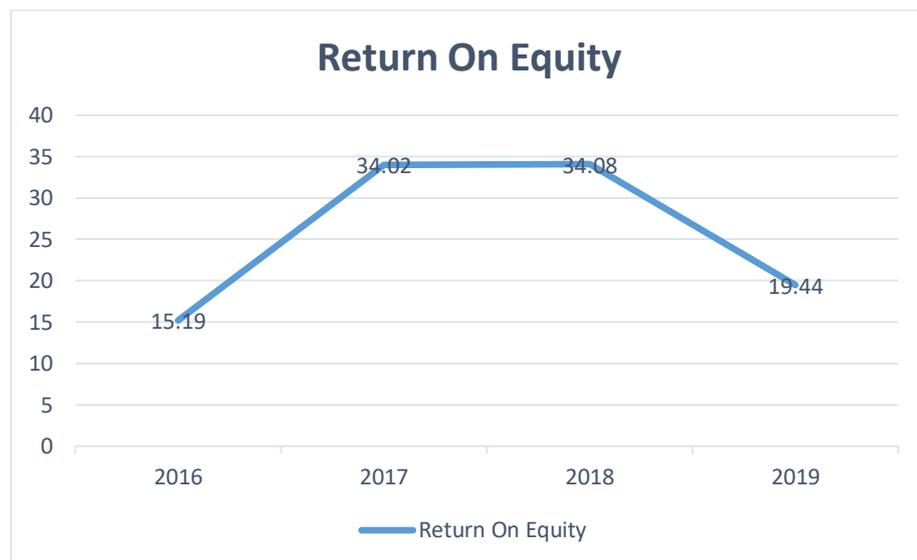
Indonesian Capital Market Electronic Library (ICaMEL) pada Agustus 2011. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada Januari 2012, dan di akhir 2012, *Securities Investor Protection Fund (SIPF)*, dan Prinsip Syariah dan Mekanisme Perdagangan Syariah juga diluncurkan. BEI juga melakukan beberapa pembaharuan, tanggal 2 Januari 2013 jam perdagangan diperbaharui, dan pada tahun berikutnya *Lot Size* dan *Tick Price* disesuaikan kembali, dan pada tahun 2015 TICMI bergabung dengan ICaMEL.

Bursa Efek Indonesia juga membuat suatu kampanye yang disebut dengan “Yuk Nabung Saham” yang ditujukan kepada seluruh masyarakat Indonesia untuk mau memulai berinvestasi di pasar modal. BEI memperkenalkan kampanye tersebut pertama kali pada tanggal 12 November 2015, dan kampanye ini masih dilaksanakan sampai sekarang, dan pada tahun yang sama *LQ-45 Index Futures* diresmikan. Pada tahun 2016, *Tick Size* dan batas *Autorejection* kembali disesuaikan, *IDX Channel* diluncurkan, dan BEI pada tahun ini turut ikut serta menyukseskan kegiatan Amnesti Pajak serta meresmikan *Go Public Information Center*. Pada tahun 2017, *IDX Incubator* diresmikan, relaksasi marjin, dan peresmian *Indonesia Securities Fund*. Pada tahun 2018 lalu, Sistem Perdagangan dan *New Data Center* telah diperbaharui, *launching* Penyelesaian Transaksi T+2 (*T+2 Settlement*) dan Penambahan Tampilan Informasi Notasi Khusus pada kode Perusahaan Tercatat.

2. Perkembangan Variabel Penelitian

a. Variabel *Return On Equity (X₁)*

Perkembangan rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019 yang dapat dilihat pada grafik berikut :



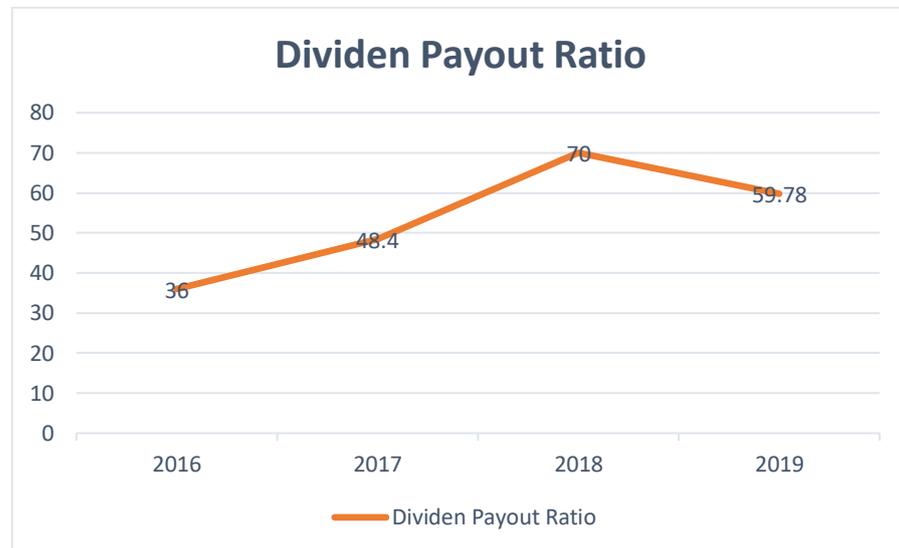
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Return On Equity pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (2020)

Pada grafik diatas dapat dilihat bahwa *return on equity* menunjukkan pertumbuhan yang fluktuasi dimana pada tahun 2016 rata-rata return on equity sebesar 15,19% namun di tahun 2017 meningkat menjadi 34,02% di tahun 2018 juga meningkat sedikit menjadi 34,08% dan tahun 2019 kembali mengalami penurunan menjadi sebesar 19,44%. Hal ini menunjukkan pada tahun 2019 terjadi ketidakefisien dan ketidakefektifan perusahaan pertambangan sub sektor batubara dalam menggunakan modal perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

b. Variabel *Dividen Payout Ratio* (X_2)

Perkembangan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019 dapat dilihat pada grafik berikut ini :



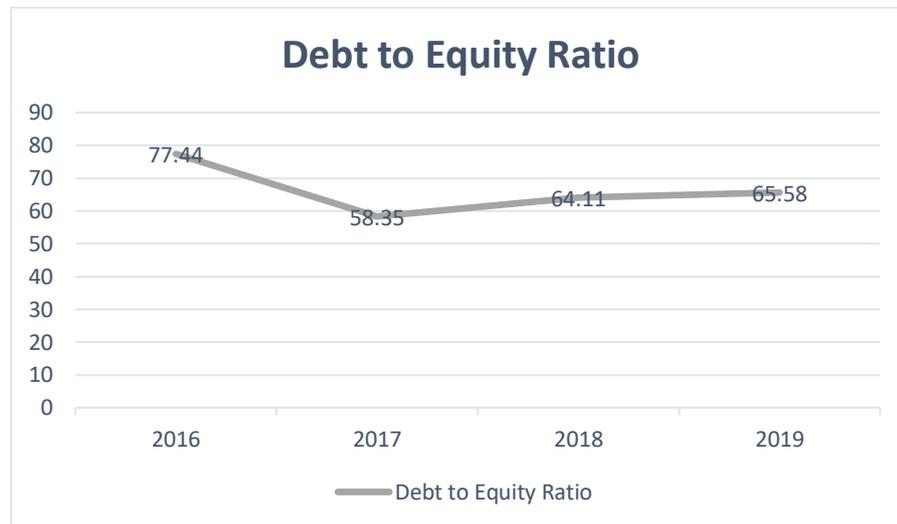
Gambar 4.2 Grafik Perkembangan Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (2020)

Pada grafik diatas dapat dilihat bahwa *dividen payout ratio* menunjukkan pertumbuhan yang positif dimana selama 3 tahun mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 36%, pada tahun 2017 sebesar 48,45 dan tahun 2018 meningkatkan cukup signifikan menjadi 70%. Namun pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 59,78%. Hal ini menunjukkan pada tahun 2019 terjadi ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

c. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X_3)

Perkembangan *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2019 dapat dilihat pada grafik berikut ini :



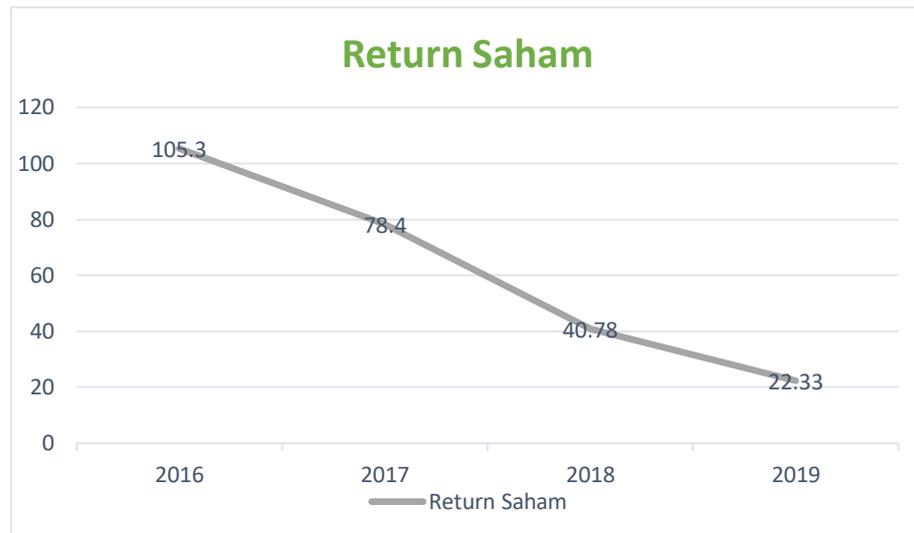
Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Debt to Equity Ratio pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (2020)

Pada grafik diatas dapat dilihat bahwa *debt to equity ratio* menunjukkan pertumbuhan yang positif dimana rata-rata pada tahun 2016 sebesar 77,44%, lalu menurun menjadi 58,35% pada tahun 2017. Pada tahun 2017 meningkat dengan rata-rata 64,11% dan pada tahun 2018 meningkat dengan rata-rata sebesar 65,58%. Grafik diatas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah dalam pengembalian hutang yang telah di pinjam.

d. Variabel *Return Saham (Y)*

Perkembangan *return saham* pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara dapat dilihat pada grafik berikut ini :



Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Return Saham pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara Periode 2016-2019

Sumber: www.idx.co.id (2020)

Pada grafik diatas dapat dilihat bahwa return saham mengalami penurunan dimana rata-rata pada tahun 2016 sebesar 105,3%, pada tahun 2017 terjadi penurunan yang signifikan sebesar 78,4%, pada tahun 2018 juga mengalami penurunan sebesar 40,78% dan pada tahun 2019 turun menjadi 22,33%. Hal ini menunjukkan perusahaan kurang mampu mengembalikan hasil investasi para pemegang saham.

3 Analisis Deskriptif Data

Hasil analisis deskriptif dari data yang digunakan dapat dilihat dari hasil pengolahan data menggunakan Eviews 9 sebagai berikut :

Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

	Return Saham Y	ROE X1	DPR X2	DER X3
Mean	61.72222	25.68778	53.55556	66.37444
Median	43.50000	21.41500	45.50000	47.79000
Maximum	230.0000	77.30000	138.0000	338.0000
Minimum	1.000000	5.060000	3.000000	4.000000

Std. Dev.	64.51959	16.96330	35.43803	58.27661
Skewness	1.485149	1.232315	0.779778	2.936175
Kurtosis	4.295779	4.185348	2.834430	14.17633
Jarque-Bera	15.75257	11.21918	3.689443	239.0923
Probability	0.000380	0.003663	0.158069	0.000000
Sum	2222.000	924.7600	1928.000	2389.480
Sum Sq. Dev.	145697.2	10071.37	43954.89	118865.7
Observations	36	36	36	36

Pada tabel 4.1 di atas diketahui dari variabel return saham dengan nilai minimum pada perusahaan GEMS dan TOBA tahun 2019 sebesar 1,000000, nilai maksimum pada perusahaan HRUM tahun 2017 sebesar 230,0000 dan nilai mean sebesar 61,72222. *Return On Equity* nilai minimum pada perusahaan HRUM tahun 2016 sebesar 5,060000, nilai maksimum pada perusahaan BYAN tahun 2018 sebesar 77,30000 dan nilai mean sebesar 25,68778. *Dividen Payout Ratio* dengan nilai minimum pada perusahaan BYAN tahun 2017 sebesar 3,000000, nilai maksimum pada perusahaan MYOH tahun 2017 sebesar 138,0000 dan nilai mean sebesar 53,55556. *Debt to Equity Ratio* dengan nilai minimum pada perusahaan MYOH tahun 2019 sebesar 4,000000, nilai maksimum pada perusahaan BYAN tahun 2016 sebesar 338,0000 dan nilai mean sebesar 66,37444.

4. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel

Dalam metode regresi data panel, terdapat tiga pilihan model yang dapat digunakan yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Ketiga modal ini memiliki kriteria

yang berbeda-beda dan peneliti harus dapat memilih model apa yang paling tepat berdasarkan data penelitian yang dimiliki peneliti. Oleh karena itu, dibutuhkan tiga buah pengujian untuk menentukan model mana yang paling tepat yang digunakan peneliti. Ketiga uji tersebut adalah *Uji Chow*, *Uji Hausman*, dan *Uji Lagrange Multiplier*. Jika dua dari tiga pengujian ini memustikan model yang sama maka model tersebut yang paling cocok untuk peneliti.

a. *Common Effect Model*

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan dengan *common effect model* dengan menggunakan software Eviews versi 9, didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.2 Common Effect Model

Dependet Vaeiable : Y
 Method : Panel Least Squares
 Date : 06/09/21 Time : 10:33
 Sample : 2016-2019
 Periods included : 4
 Cross-sections included : 9
 Total panel (balanced) observation : 36

Variable	Coefficient	Std. error	t-statistic	Prob.
C	124.0330	28.31909	4.379836	0.0001
X1	-0.283905	0.610499	-0.465038	0.6451
X2	0.652055	0.296068	2.202384	0.0350
X3	-0.302777	0.180033	-1.681785	0.1023
R-squared	0.177054	Mean dependent var		61.72222
Adjusted R-squared	0.099902	S.D dependent var		64.51959
S.E of regression	61.21198	Akaike info criterion		11.17100
Sum squared resid	119901.0	Schwarz criterion		11.34695
Log likelihood	-197.0780	Hannan-Quinn criter		11.23241
F-statistic	2.294891	Durbin-Watson stat		1.118943
Prob(F-statistic)	0.096602			

Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 9 (2020)

Return Saham = $124,0330 - 0,283905 \text{ (ROE)} + 0,652055 \text{ (DPR)} - 0,302777 \text{ (DER)}$

R-squared = 0,177054

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa hasil estimasi dengan *common effect model*, memberikan hasil variabel yang tidak signifikan pada $\alpha = 5\%$ yaitu *return on equity* sebesar $0,6451 > 0,05$, *dividen payout ratio* sebesar $0,0350 < 0,05$ dan *debt to equity ratio* sebesar $0,1023 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan metode analisis *common effect model* (CEM), variasi variabel independ (bebas) dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan sebesar 17,7% variasi variabel dependen (terikat) yaitu return saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sementara sisanya sebesar 82,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian.

b. Fixed Effect Model

FEM mengasumsikan bahwa antar unit sektor ataupun antar unit waktu memberikan efek yang berbeda terhadap model. Efek yang berbeda tersebut diperlihatkan pada nilai koefisien intersep, sehingga FEM akan memiliki intersep yang berbeda untuk masing-masing provinsi. Adapun hasil dari mengestimasi data penelitian dengan menggunakan *fixed effect model*.

Tabel 4.3 Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/09/21 Time: 10:35
Sample: 2016 2019
Periods included: 4
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	118.1616	43.87092	2.693393	0.0127
X1	-0.037283	0.966273	-0.038584	0.9695
X2	-0.532821	0.298725	-1.783648	0.0871
X3	-0.405972	0.283134	-1.433851	0.1645

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.414274	Mean dependent var	61.72222	
Adjusted R-squared	0.145816	S.D. dependent var	64.51959	
S.E. of regression	59.63034	Akaike info criterion	11.27541	
Sum squared resid	85338.66	Schwarz criterion	11.80325	
Log likelihood	-190.9573	Hannan-Quinn criter.	11.45964	
F-statistic	1.543163	Durbin-Watson stat	1.532719	
Prob(F-statistic)	0.180416			

\(Sumber : Hasil Pengolahan Eviews 9 (2020)

$$\text{Return Saham} = 118,1616 - 0,037283 - 0,532821 - 0,405972$$

$$\text{R-square} = 0,414274$$

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa hasil estimasi persamaan dengan menggunakan *fixed effect model* untuk return saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh R^2 sebesar 41,4%. Dari hasil ini dapat berarti secara keseluruhan variabel independen (bebas) yang tercakup dalam persamaan belum cukup mampu untuk menjelaskan variasi variabel return saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

c. *Uji Chow*

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model yang paling tepat adalah *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)*. Jika kesimpulan diterima H_0 maka pilih *Common Effect Model (CEM)*, jika kesimpulan diterima H_a maka pilih *Fixed Effect Model (FEM)*. Hasil pengujian model menggunakan data uji chow dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.4 Hasil Uji Chow

Reduntant Fixed Effects Tests
Equation : untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	1.215007	(8,24)	0.3322
Cross-section Chi-square	12.241399	8	0.1408

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Nilai distribusi statistik dari chi-square pada tabel diatas berdasarkan hasil perhitungan menggunakan evIEWS 9 menunjukkan bahwa profitabilitas F dalam *Uji Chow* pada analisis pengaruh *Return On Equity, Dividen Payout Ratio* dan *Leverage* terhadap *Return Saham* adalah sebesar 0,3322. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05 atau 5%, maka secara statistik H_a ditolak dan H_0 diterima, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Common Effect Model (CEM)*. Dikarenakan hasil *Uji Chow* menunjukkan model yang terbaik adalah *Common Effect Model (CEM)*, maka perlu dilakukan pengujian lagi yaitu *Uji Lagrange Multiplier* untuk mengetahui apakah sebaiknya memakai *Common Effect Model (CEM)* atau *Random Effect Model (REM)*.

d. *Random Effect Model*

REM mengasumsikan bahwa terdapat efek sektor ataupun efek waktu yang dimasukan dalam komponen residual model Random Effect Model. Residual tersebut tidak berkorelasi dengan variabel dependen. Adapun hasil dari estimasi dengan menggunakan *random effect model* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5 Random Effect Model

Dependent Variable : Y
 Method : Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date : 06/09/21 Time : 10:46
 Sample : 2016-2019
 Periods included : 4
 Cross-section included : 9
 Total panel (balanced) observations : 36
 Swamy and Arora estimator of component

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	123.0080	28.82010	4.268134	0.0002
X1	-0.251350	0.618671	-0.406274	0.6872
X2	-0.635650	0.289807	-2.193355	0.0357
X3	-0.313172	0.182307	-1.717825	0.0955

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		12.46696	0.0419
Idiosyncratic random		59.63034	0.9581

Weighted Statistics			
R-squared	0.174980	Mean dependent var	56.94449
Adjusted R-squared	0.097634	S.D. dependent var	63.12081
S.E. of regression	59.96031	Sum squared resid	115047.6
F-statistic	2.262311	Durbin-Watson stat	1.157859
Prob(F-statistic)	0.100126		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.176773	Mean dependent var	61.72222
Sum squared resid	119941.9	Durbin-Watson stat	1.110613

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

$$\text{Return Saham} = 118,1616 - 0,037283 - 0,532821 - 0,405972$$

R-squared = 0,174980

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa hasil estimasi persamaan dengan menggunakan random effect model untuk return saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh R^2 sebesar 17,4%. Dari hasil ini dapat berarti secara keseluruhan variabel independen (bebas) yang tercakup dalam persamaan belum cukup mampu untuk menjelaskan variasi variabel return saham pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

e. *Uji Hausman*

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model mana yang lebih baik anatar model *fixed effect model* dan *random effect model*. Jika kesimpulan diterima H_0 maka model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*, jika kesimpulan diterima H_a maka model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Hasil pengujian model menggunakan *Uji Hausman* dapat dilihat melalui tabel berikut :

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.355133	3	0.3400

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-0.037283	-0.251350	0.550931	0.7730
X2	-0.532821	-0.635650	0.005249	0.1558

X3	-0.405972	-0.313172	0.046929	0.6684
----	-----------	-----------	----------	--------

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/09/21 Time: 10:53

Sample: 2016 2019

Periods included: 4

Cross-sections included: 9

Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	118.1616	43.87092	2.693393	0.0127
X1	-0.037283	0.966273	-0.038584	0.9695
X2	-0.532821	0.298725	-1.783648	0.0871
X3	-0.405972	0.283134	-1.433851	0.1645

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.414274	Mean dependent var	61.72222
Adjusted R-squared	0.145816	S.D. dependent var	64.51959
S.E. of regression	59.63034	Akaike info criterion	11.27541
Sum squared resid	85338.66	Schwarz criterion	11.80325
Log likelihood	-190.9573	Hannan-Quinn criter.	11.45964
F-statistic	1.543163	Durbin-Watson stat	1.532719
Prob(F-statistic)	0.180416		

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Pada tabel di atas diperoleh hasil bahwa probabilitas dalam uji hausman pada analisis pengaruh *Return On Equity*, *Dividen Payout Ratio* dan *Leverage* terhadap Return Saham adalah sebesar 0,3400. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Oleh karena itu model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model*, maka perlu dilakukan pengujian lagi yaitu Uji Lagrange Multiplier untuk mengetahui apakah sebaiknya memakai *Common Effect Model (CEM)* atau *Random Effect Model (REM)*.

f. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan apakah model yang paling cocok adalah *Random Effect Model (REM)* atau *Common Effect Model*

(*CEM*). Jika kesimpulan diterima H_0 maka model yang tepat adalah *Common Effect Model (CEM)*, jika kesimpulan diterima H_a maka model yang tepat adalah *Random Effect Model (REM)*. Hasil pengujian model menggunakan Uji Lagrange Multiplier dapat dilihat melalui tabel berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.037526 (0.8464)	1.537109 (0.2150)	1.574635 (0.2095)

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Pada tabel di atas diperoleh hasil bahwa probabilitas dalam uji Lagrange Multiplier pada analisis pengaruh *Return On Equity*, *Dividen Payout Ratio* dan *Leverage* terhadap *Return Saham* adalah sebesar 0,8464. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0.05, sehingga H_a ditolak dan H_0 diterima. Oleh karena itu model yang tepat digunakan adalah *Common Effect Model (CEM)*. Hasil uji Chow dan uji Lagrange Multiplier menunjukkan model yang tepat untuk regresi data panel adalah *Common Effect Model (CEM)*, sehingga pada penelitian ini, model regresi yang digunakan adalah *Common Effect Model (CEM)*.

5. Analisis Regresi

Analisis regresi dalam statistika adalah salah satu metode untuk menentukan hubungan sebab-akibat antara satu variabel dengan variabel yang lain. Variabel

"penyebab" disebut dengan bermacam-macam istilah: variabel penjelas, variabel eksplanatorik, variabel independen, atau secara bebas, variabel X.

Rusiadi (2016:26) menjelaskan bahwa analisis data panel merupakan model analisis data yang menggabungkan antara data *cross section* dengan data *time series*. Data cross section adalah data yang diperoleh dari sumber data dalam satu waktu atau observasi sekali jalan, sedangkan data time series atau berkala adalah data yang terkumpul dari waktu ke waktu untuk memberikan gambaran perkembangan suatu fenomena. Hasil regresi panel dengan *Common Effect Model (CEM)* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8 Hasil Regresi Panel dengan Common Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error
C	124.0330	28.31909
X1	-0.283905	0.610499
X2	0.652055	0.296068
X3	-0.302777	0.180033

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Berdasarkan pengolahan data panel dengan menggunakan pendekatan *Common Effect Model (CEM)* pada tabel di atas diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Return Saham (Y)} = \alpha_{it} + \beta_1 \text{ROE}_{it} + \beta_2 \text{DPR}_{it} + \beta_3 \text{DER}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Return Saham (Y)} = 124,0330 - 0,283905 + 0,652055 - 0,302777 + \varepsilon_{it}$$

Penjelasan dari persamaan regresi data panel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- a. Konstanta (α) sebesar 124,0330 mengindikasikan jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap nol atau tidak ada atau tidak hitung, baik

Return On Equity (X1), *Dividen Payout Ratio (X2)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* maka nilai *Return Saham (Y)* telah ada yaitu sebesar 124,0330.

- b. Koefisien regresi untuk variabel *Return On Equity (X1)* sebesar -0,283905 mengindikasikan jika *Return On Equity* meningkat sebesar 1 satuan, maka *Return Saham* akan menurun sebesar 0,283905 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa *Return On Equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Sehingga peningkatan *Return On Equity* yang terjadi menurunkan *Return Saham*, sebaliknya penurunan *Return On Equity* meningkatkan *Return Saham*.
- c. Koefisien regresi untuk variabel *Dividen Payout Ratio (X2)* sebesar 0,652055 mengindikasikan jika *Dividen Payout Ratio* meningkat sebesar 1 satuan, maka *Return Saham (Y)* akan meningkat sebesar 0,652055 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sehingga peningkatan *Dividen Payout Ratio* yang terjadi akan meningkatkan *Return Saham*, sebaliknya penurunan *Dividen Payout Ratio* akan menurunkan *Return Saham*.
- d. Koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio (X3)* sebesar - 0,302777 mengindikasikan jika *Debt to Equity Ratio* meningkat sebesar 1 satuan, maka *Return Saham (Y)* akan menurun sebesar 0,302777 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Sehingga peningkatan *Debt to Equity Ratio* akan menurunkan return saham, sebaliknya penurunan *Debt to Equity Ratio* akan meningkatkan return saham.

6. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis terdiri dari uji F (Uji Simultan) untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tetap secara simultan, serta uji t (Uji Parsial) untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tetap secara parsial.

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji t (Uji Parsial) menunjukkan seberapa jauh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial atau individu. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% dengan ketentuan :

a. jika nilai signifikan $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

b. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Selain dengan signifikan, pengambilan keputusan juga dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} terhadap t_{tabel} dimana :

1. Jika $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{tabel} > t_{hitung}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak.

Dimana :

1. H_0 artinya tidak terdapat pengaruh signifikan dari X secara parsial terhadap Y.
2. H_a artinya terdapat pengaruh signifikan dari X secara parsial terhadap Y.

Hasil uji t dengan menggunakan aplikasi Eviews 9 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9 Hasil Uji t (Uji Parsial)

Variable	t-Statistic	Prob.
C	4.379836	0.0001
X1	-0.465038	0.6451
X2	2.202384	0.0350
X3	-1.681785	0.1023

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9(2020)

t_{tabel} dari model regresi panel dapat dicari dengan menggunakan tabel t atau Ms. Excel dengan rumus $=tinv(0,05;df)$. Nilai df didapatkan dari rumus $df = n - k$. n adalah jumlah data pengamatan dan k adalah jumlah variabel. Nilai n pada penelitian ini berjumlah 36 (9 perusahaan x 4 tahun) dan k sebesar 4 (jumlah variabel bebas dan terikat), sehingga $df = n - k = 36 - 4 = 32$. Dengan mengetikkan $=tinv(0,05;32)$ pada Ms. Excel maka didapatkan t_{tabel} sebesar 2,036933. Pengambilan keputusan dari hasil uji t diatas dapat lihat pada pembahasan sebagai berikut :

1) Pengaruh *Return On Equity* (X_1) terhadap *Return Saham* (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel *Return On Equity* (X_1) sebesar -0,465038, dengan nilai t_{tabel} 2,036933 maka diketahui bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$. Maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Nilai signifikan t dari variabel *Return On Equity* (X_1) sebesar 0,6451, dimana nilai ini jauh lebih besar dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0,05. Maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Oleh karena itu, hasil pengujian tidak memenuhi persamaan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Return On Equity* (X_1) terhadap *Return Saham* (Y) secara parsial.

2) Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (X_2) terhadap *Return Saham* (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel Dividen Payout Ratio (X_2) sebesar 2,202384, dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,036933 maka diketahui bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, yaitu $2,202384 > 2,036933$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Nilai signifikan t dari Dividen Payout Ratio sebesar 0,0350, dimana nilai ini lebih kecil dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0,05. Maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Oleh karena itu, hasil pengujian memenuhi persamaan $-t_{tabel} > t_{hitung}$ dan signifikan $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari *Dividen Payout Ratio* (X_2) terhadap *Return Saham* (Y) secara parsial.

3) Pengaruh *Debt to Equity* (X_3) terhadap *Return Saham* (Y)

Hasil uji t menunjukkan bahwa t_{hitung} yang dimiliki untuk variabel Debt to Equity (X_3) sebesar -1,681785, dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,036933 maka diketahui bahwa nilai $t_{tabel} > t_{hitung}$. Maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Nilai signifikan t dari Debt to Equity sebesar 0,1023, dimana nilai ini jauh lebih besar dari ambang batas signifikan yaitu sebesar 0,05. Maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Oleh karena itu, hasil pengujian tidak memenuhi persamaan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Debt to Equity* (X_3) terhadap *Return Saham* (Y) secara parsial.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara simultan atau secara bersama-sama. Cara yang digunakan adalah

dengan melihat *level of significant* dimana titik acuan nilai signifikan sebesar 0,05 atau 5% atau dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan ketentuan :

- 1) Jika nilai signifikan $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak
- 2) Jika nilai signifikan $< 0,05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak

Dimana :

- 1) H_0 artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *Return On Equity* (X_1), *Dividen Payout Ratio* (X_2) dan *Debt To Equity Ratio* (X_3) secara simultan terhadap *Return Saham* (Y).
- 2) H_a artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari *Return On Equity* (X_1), *Dividen Payout Ratio* (X_2) dan *Debt To Equity Ratio* (X_3) secara simultan terhadap *Return Saham* (Y).

Hasil uji F yang diolah dengan menggunakan aplikasi eviews 9 dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.10 Hasil Uji F

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.215007	(8,24)	0.3322
Cross-section Chi-square	12.241399	8	0.1408

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Untuk mengambil keputusan dengan perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel} , maka terlebih dahulu dicari nilai F_{tabel} dengan menggunakan tabel F atau aplikasi Ms. Excel dengan rumus $=finv(0,05;df1;df2)$. Dimana $df1 = k - 1$ dan $df2 = n - k$. n merupakan total data pengamatan (9 perusahaan x 4 tahun) yaitu 36 data dan k merupakan total variabel penelitian yaitu 4. $Df = k - 1 = 4 - 1 = 3$. $Df2 = n - k =$

$36 - 4 = 32$. Pada Ms. Excel ketikkan $=\text{finv}(0,05;3;32)$ akan menghasilkan nilai F_{tabel} sebesar 2,90112.

Hasil uji F dari tabel di atas diketahui bahwa F_{hitung} yang diperoleh sebesar 12,241399. Nilai F_{hitung} ini jauh lebih besar dari nilai F_{tabel} yang sebesar 2,90112. Maka dapat disimpulkan tolak H_0 dan terima H_a . Berdasarkan nilai signifikan yang dihasilkan, diketahui bahwa nilai signifikan dari uji F yang dilakukan sebesar 0,3322 dimana nilai signifikan ini jauh lebih besar dari 0,05. Sehingga tolak H_a dan terima H_0 . Sehingga berdasarkan uji F dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity* (X_1), *Dividen Payout Ratio* (X_2) dan *Debt To Equity Ratio* (X_3) secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* (Y).

7. Uji Determinasi (R^2)

Uji determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel terikat. Selain itu, uji determinasi juga dapat digunakan untuk melihat keeratan atau kekuatan hubungan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika determinasi (R^2) semakin mendekati satu, maka pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hal ini berarti model yang digunakan semakin kuat untuk menerangkan pengaruh variabel bebas yang diteliti terhadap variabel terikat. Derajat pengaruh variabel *Return On Equity* (X_1), *Dividen Payout Ratio* (X_2) dan *Debt To Equity Ratio* (X_3) terhadap *Return Saham* (Y) berdasarkan uji Determinasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.11 Hasil Uji Determinasi

R-squared	0.177054	Mean dependent var	61.72222
Adjusted R-squared	0.099902	S.D. dependent var	64.51959

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2020)

Dari hasil uji determinasi diketahui bahwa nilai adjusted R Square yang di dapatkan sebesar 0,099902 yang dapat disebut koefisien determinasi, hal ini mengindikasikan bahwa 9,9% *Return Saham* dapat diperoleh dan dijelaskan oleh Return On Equity, Dividen Payout Ratio dan Debt to Equity Ratio. Sedangkan sisanya sebesar 81,1% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain atau variabel lain di luar model seperti misalnya inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga dan lain sebagainya.

B. Pembahasan

Pembahasan hasil penelitian untuk hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh *Return on Equity* (X_1) terhadap *Return Saham* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel *Return on Equity* (X_1), diketahui bahwa $t_{hitung} = -0,465038$ dan $t_{tabel} = 2,036933$ dimana $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai sig. t = 0,6451, dimana nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Return on Equity* (X_1) tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return Saham* (Y). Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, diketahui bahwa nilai regresi dari *Return on Equity* (X_1) sebesar -0,283905, hal ini mengindikasikan bahwa *Return on Equity* (X_1) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* (Y). Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa *Return on Equity* (X_1) secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Return Saham* (Y) pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2019. Oleh karena itu, maka H_1 yang diajukan ditolak dan tidak dapat diterima.

Hal penelitian ini berbeda dengan teori yang dikemukakan oleh Jumingan (2014:141) ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen investasi para pemegang saham. ROE diukur dalam satuan persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasaran, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal ini menyebabkan harga pasar saham cenderung meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Mutiara Tumonggor dkk (2017) yang membuktikan bahwa secara parsial (Uji-t), return on equity (ROE) berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan Cosmetics and Households Industry yang terdaftar di BEI, dan penelitian Ayu Nurhayani Aisah dan Kastawan Mandala (2016) yang membuktikan bahwa return on equity berpengaruh tidak signifikan atau dengan kata lain tidak terdapat pengaruh terhadap return saham pada Perusahaan Indeks Kompas 100 periode 2011-2015. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mursidah Nurfadillah yang membuktikan bahwa secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham pada PT Unilever Indonesia Tbk.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa naik turunnya return on equity Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara tidak terlalu mempengaruhi return saham. Hal ini menunjukkan perusahaan belum mampu memanfaatkan

seluruh ekuitas untuk menghasilkan laba perusahaan dalam meningkatkan return saham.

2. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (X_2) terhadap *Return Saham* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel *Dividen Payout Ratio* (X_2), diketahui bahwa $t_{hitung} = -2,202384$ dan $t_{tabel} = 2,036933$ hal ini memenuhi persamaan $-t_{tabel} > t_{hitung}$ atau $-2,036933 > -2,202384$. Dengan nilai sig t = 0,0350, dimana nilai signifikansi ini lebih kecil dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return Saham*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, diketahui bahwa nilai regresi dari *Dividen Payout Ratio* sebesar -0,652055, hal ini mengindikasikan bahwa *Dividen Payout Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa *Dividen Payout Ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2019. Oleh karena itu, maka hipotesis H_2 yang diajukan telah teruji, terbukti benar dan dapat diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Halim (2015:86) mengemukakan bahwa dividend payout ratio merupakan rasio pembayaran dividen dengan melihat basaran laba yang dibayar kepada investor, kemudian laba yang tidak dibayar akan diinvestasi kembali oleh perusahaan. Dan teori Sudana (2015: 167), *dividend payout ratio* adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh

perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Annisa Nauli Sinaga (2020) yang membuktikan bahwa DPR memiliki pengaruh positif signifikan secara parsial terhadap return saham pada perusahaan trade, service & investment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Artik Estuari yang membuktikan bahwa Dividen payout ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Ridwan Hidayat (2014) yang membuktikan bahwa Dividen Payout Ratio (DPR) memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di perusahaan property dan real estate tahun 2011-2013.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa naik turunnya return saham perusahaan Pertambangan sub sektor Batubara sangat dipengaruhi oleh dividen payout ratio. Hal ini menunjukkan perusahaan pertambangan sub sektor batubara mampu menghasilkan laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

3. Pengaruh *Debt to Equity* (X_3) terhadap *Return Saham* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel *Debt to Equity* (X_3), diketahui bahwa $t_{hitung} = -1,681785$ $t_{tabel} = 2,036933$ hal ini memenuhi persamaan $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai sig t = 0,1023, dimana nilai hasil signikansi ini lebih besar dari 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Debt to Equity* (X_3) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return Saham* (Y). Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, diketahui bahwa nilai regresi dari *Debt to*

Equity (X_3) sebesar -0,302777, hal ini mengindikasikan bahwa *Debt to Equity* (X_3) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* (Y). Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa *Debt to Equity* (X_3) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* (Y) pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara dari tahun 2016-2019. Oleh karena itu, maka hipotesis H_3 yang diajukan ditolak dan tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini berbeda dengan teori yang dikemukakan oleh Hanafi (2014:41) tentang *Debt to Equity Ratio*, dimana dia berpendapat bahwa rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan utang yang tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas, di lain pihak, utang yang tinggi juga akan meningkatkan resiko. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan teori yang dikemukakan oleh Sawir (2015:134) yang menjelaskan bahwa hutang yang tinggi akan tersedianya asset yang lebih besar sebagai tambahan modal sehingga perusahaan dapat memaksimalkan profitabilitas perusahaan. Namun, hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko perusahaan yang tidak disukai investor. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Milka M. Oroh dkk (2017) yang membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan Pertanian Sub sektor Perkebunan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dan penelitian yang dilakukan oleh I G.K A. ULUPUI yang membuktikan bahwa *debt to equity ratio* menunjukkan hasil yang positif, tetapi tidak signifikan pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan kategori Industri Barang

Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Lina Mariani dkk (2016) yang membuktikan bahwa ada pengaruh yang negatif dan signifikan dari leverage terhadap return saham pada Perusahaan Food and Beverage yang Go Public di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa naik turunnya debt to equity ratio Perusahaan Pertambangan Sub sektor tidak terlalu mempengaruhi return saham perusahaan. Hal ini menunjukkan Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara belum mampu menggunakan seluruh pinjaman secara efisien dan efektif untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan return saham.

4. Pengaruh *Return on Equity*, *Dividen Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan uji F yang dilakukan, maka diketahui bahwa model regresi memiliki nilai F_{hitung} sebesar 12,241399 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2,90112 pada $\alpha = 0,05$. Sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$, sedangkan nilai probabilitas signifikan yang dimiliki sebesar 0,1408. Nilai ini jauh lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity*, *Dividen Payout Ratio* Dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Berdasarkan uji analisa regresi panel dan uji F yang dilakukan, dapat dibuktikan bahwa *Return on Equity*, *Dividen Payout Ratio* Dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan uji regresi panel dan uji F dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity*, *Dividen Payout Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada

perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2019. Oleh karena itu, maka H₄ yang diajukan ditolak dan tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan walaupun *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan, namun *Dividen Payout Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan yang mampu meningkatkan *Return Saham*. Sehingga adanya *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama (simultan) tetap akan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan pertambangan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisa yang dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. *Return on Equity* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. *Dividen Payout Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
4. *Return on Equity, Dividen Payout Ratio dan Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan Sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

B. Saran

1. Disarankan untuk menggunakan variabel lain dari *return on equity* untuk mengukur *return saham* jika ingin melakukan investasi terhadap perusahaan.
2. Disarankan untuk mengembangkan periode penelitian pada variabel *dividen payout ratio* dalam mengukur tingkat pengembalian investasi yang

dilakukan oleh pemegang saham, agar dapat memberikan hasil yang lebih baik.

3. Disarankan untuk menggunakan variabel lain dari *debt to equity ratio* seperti *debt to total asset ratio* untuk menunjukkan sejauh mana aktiva sendiri dapat menjamin seluruh hutang perusahaan.
4. Disarankan bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan periode penelitian yang lebih lama agar dapat memberikan variasi data dan memasukan variabel lain di luar penelitian ini seperti *return on asset*, *earnings per share*, *return on investmen* dan lain sebagainya, agar memperoleh hasil bermanfaat di bidang investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggara, R. (2020). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Fakultas Sosial Sains. Universitas Pembangunan Panca Budi Medan
- Anggraeni Puspitasari, L. (2013). *Pengaruh Perubahan Dividend Payout Ratio Dan Dividend Yield Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)* *Journal of Business and Banking*. Volume 3. Nomor 2, 214-216.
- Aryaningsih, Y. N. (2018). *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*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Pandanaran.
- Ayu Nurhayani Aisah, K. (2016). *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow terhadap Return Saham*. *Jurnal Manajemen*. Volume 5. Nomor 11, 6908-6910.
- Azzahrah Panjaitan, C. F. (2020). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan di BEI 2014-2018*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 58-63.
- Aspan, H., Indrawan, M. I., & Wahyuni, E. S. The authority of active partners and passive partners in the company type of commanditaire vennootschap.
- Aspan, H., Sipayung, I. M., Muharrami, A. P., & Ritonga, H. M. (2017). The Effect of Halal Label, Halal Awareness, Product Price, and Brand Image to the Purchasing Decision on Cosmetic Products (Case Study on Consumers of Sari Ayu Martha Tilaar in Binjai City). *International Journal of Global Sustainability*, 1(1), 55-66.
- Devi Yuniarti, D. (2016). *Pengaruh Return On Equity Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Periode 2010-2015)*. *Jurnal Ekonomika*. Volume 4. Nomor 2, 67-70
- El Fikri, M. (2018). Dampak Strategi Pemasaran Terhadap Keputusan Berkunjung Dan Kepuasan Wisatawan Ke Bumi Perkemahan Sibolangit. *Jumant*, 8(2), 58-67.
- Fahmi, S.E., M.Si, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fidrian, R. C. dkk (2018). *Pengaruh Price Earning Ratio, Dividen Payout Ratio, Dan Return On Equity terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Riset Manajemen*. 176-177.
- Herdianta, A. (2018). *Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pembayaran Dividen Pada*

Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017. Jurnal Manajemen, 110-112.

- Hidayat, M. R. (2014). *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham Perusahaan (Studi pada Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2011-2013)* Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Telkom
- Hutami, R. P. (2012). *Pengaruh Dividen Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Nominal. Volume 1. Nomor 1, 118-120.
- Lubis, S. R. (2020). *Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Journal Economics and Business* 5(2), 324-326.
- Milka M. Oroh, P., & Christoffel Kojo. (2018). *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian Di Bei Periode 2013-2017*. Jurnal EMBA. Volume 7. Nomor 1. 668-669
- Munajat, M. A. (2015). *Pengaruh Leverage Dan Financial Distress Terhadap Konservatisme Akuntansi*. Jurnal Manajemen dan Akuntansi, 116-118.
- Musyarofah, S. dkk (2015). *Pengaruh Beta Pasar Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)* Jurnal Administrasi Bisnis, Volume 26, Nomor 2, 7-10.
- Ni Luh Lina Mariani, F., & Ni Nyoman Yulianthini. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen. Volume 4, 26-28.
- Nurfadillah, M. (2011). *Analisis Pengaruh Earning Per Share , Debt To Equity Ratio Dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk .* Jurnal Manajemen dan Akuntansi. Volume 12. Nomor 1, 47-49.
- Rusiadi, S.E., M.Si. (2017). In *Metode Penelitian*. Medan: USU Press.
- Rahayu, S., & Satria, C. (2019). The Effect of Supply Chain Strategy and Marketing Mixes on Purchase Decisions Sharia Productin Palembang Region. *International Journal of Supply Chain Management*, 8(3), 389-395.
- Ritonga, H. M., Setiawan, N., El Fikri, M., Pramono, C., Ritonga, M., Hakim, T., & Nasution, M. D. T. P. (2018). Rural Tourism Marketing Strategy And Swot Analysis: A Case Study Of Bandar PasirMandoge Sub-District In North Sumatera. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(9), 1617-1631.
- Sari Rambe, A. M. (2020). *Pengaruh Total Assets Turnover, Struktur Modal dan Working Capital Turnover terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Retail yang terdaftar di BEI*, Jurnal Manajemen 4(2), 58-68.

- Sinaga, A. N. (2020). *Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Dividend Payout Ratio dan Size Terhadap Return Saham Perusahaan Trade, Service & Investment Indonesia*, *Journal of Economic, Business and Accounting* 3(2), 315-317.
- Tojib, D., Tsarenko, Y., Hin Ho, T., Tuteja, G., & Rahayu, S. (2022). The Role of Perceived Fit in the Tourist Destination Choice. *Tourism Analysis*, 27(1), 63-76.
- Tumonggor, M. (2017). *Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Growth Terhadap Return Saham Pada Cosmetics And Household Industry yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2016*, 2209. *Jurnal EMBA*. Volume 5. Nomor 2, 2208-2209.
- ULUPUI, I. G. (2012). *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEI)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Udayana.