

## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN INDUSTRI BATUBARA

Sinski Natasya Ardana Reswari, Sri Hasnawati

Fakultas ekonomi dan bisnis universitas Lampung

Email: [sinskireswari@gmail.com](mailto:sinskireswari@gmail.com), [sri.hasna2015@gmail.com](mailto:sri.hasna2015@gmail.com)

### Abstrak:

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif dan penghimpun dana. Pada saat ini produk pasar modal dianggap sebagai alternatif investasi sehingga sektor ini mencatat pertumbuhan cukup memuaskan dari 2015 hingga November 2020 mencapai lebih dari 3,6 juta investor. Salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Sektor energi memiliki berbagai subsektor dan industri salah satunya adalah industri batubara. Industri ini menjadi salah satu kontributor terbesar dalam sektor energi. Perusahaan industri batubara merupakan perusahaan yang memiliki kontribusi jumlah perusahaan terbanyak di sektor energi yang terdapat di BEI. Tentunya hal ini menyerap banyak investor untuk menanamkan modalnya di salah satu perusahaan tambang tersebut dengan harapan mendapatkan return atas investasi yang dilakukan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap return saham. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder dengan sampel yang digunakan sebanyak 33 perusahaan. Analisis data dilakukan mulai dari uji normalitas, multikolinearitas, otokorelasi dan heteroskedastisitas. Sementara uji lainnya yaitu analisis regresi linear berganda, uji F, uji T dan uji koefisien determinasi. Hasil dari penelitian ini diketahui bahwasanya Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham, Likuiditas diketahui berpengaruh positif terhadap return saham, Struktur modal berpengaruh terhadap return saham dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap return saham.

**Kata Kunci:** Return Saham; Perusahaan Tambang; Pasar Modal

### Abstract:

*The development of the capital market as an investment tool institution has economic and financial functions that are increasingly needed by the public as an alternative media and fundraiser. At present capital market products are considered as an investment alternative so that this sector recorded satisfactory growth from 2015 to November 2020 reaching more than 3.6 million investors. One of the sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) is a company*

*engaged in the mining sector because of its role as a provider of energy resources that are very necessary for a country's economic growth. The energy sector has various sub-sectors and industries, one of which is the coal industry. This industry is one of the biggest contributors in the energy sector. Coal industry companies are companies that have contributed the most to the number of companies in the energy sector on the IDX. Of course, this absorbs many investors to invest in one of these mining companies in the hope of getting a return on the investment made. The purpose of this study was to examine the effect of profitability, capital structure liquidity and company size on stock returns. This research is a quantitative-research with secondary data with a sample of 33 companies. Data analysis was carried out starting from normality, multicollinearity, autocorrelation and heteroscedasticity tests. While the other tests are multiple linear regression analysis, F test, T test and test of the coefficient of determination. The results of this study note that Profitability has no effect on stock returns, Liquidity is known to have a positive effect on stock returns, Capital structure has an effect on stock returns and Firm size has no positive effect on stock returns.*

**Keywords:** *Stock Returns, Mining Companies, Capital Markets*

---

## **PENDAHULUAN**

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif dan penghimpun dana (Aslah, 2020). Sasaran utama baik perusahaan nasional maupun asing dalam menyerap dana dari masyarakat di pasar modal adalah meningkatkan produktivitas kerja melalui ekspansi usaha, memperbaiki struktur modal perusahaan untuk meningkatkan daya saing perusahaan. Pasar modal memungkinkan investor untuk mempunyai beberapa pilihan investasi yang sesuai dengan risiko mereka. Seandainya tidak ada pasar modal maka para investor mungkin hanya bisa berinvestasi pada aktiva riil, atau pada sektor perbankan (Hudan et al., 2016).

Dalam aktivitasnya pasar modal mempunyai dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) kepada pihak yang memerlukan dana (issuer). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimilikinya investor mengharapkan akan memperoleh imbalan, sedangkan dari sisi issuer adanya dana tersebut akan memudahkan mereka untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu laba dari operasi perusahaan yang dimiliki. Fungsi keuangan, pasar modal menyediakan modal tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

Pada saat ini produk pasar modal dianggap sebagai alternatif investasi sehingga sektor ini mencatat pertumbuhan cukup memuaskan dari 2015 hingga November 2020 mencapai lebih dari 3,6 juta investor. Industri pasar modal mengalami peningkatan Single Investor Identification (SID) yaitu jumlah investor yang tercatat di BEI dari tahun ke tahun berikutnya. Jumlah investor di tahun 2019 sudah mencapai 2.484.354 investor yang menandakan adanya peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 864.982 investor.

---

### **Gambar 1 Pertumbuhan Jumlah Investor**

---



(Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), data diolah (2021))

Peran pasar modal bagi perekonomian suatu negara sangat besar karena pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Investasi dalam instrumen saham tergantung pada fluktuasi harga saham di bursa, fluktuasi tingkat bunga, ketidakstabilan pasar dan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Untuk itu, dalam berinvestasi saham, investor perlu melakukan analisis terhadap faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan dan saham perusahaan tersebut. Fungsi pasar modal menurut (JH et al., 2021) dijelaskan bahwa sebagai lembaga perantara yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dan mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka hak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. Dapat diketahui bahwa fungsi utama pasar modal adalah wadah bagi investor untuk berinvestasi modalnya dengan return yang diharapkan di waktu mendatang dan tidak lupa mempertimbangkan antara risk dan return.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu rangkaian informasi historis mengenai harga saham gabungan sampai tanggal tertentu. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan (Chasanah & Satrio, 2017). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat dalam suatu bursa efek. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham sampai pada tanggal tertentu. Bursa saham Indonesia menyajikan harga saham berdasarkan harga penutupan pada hari tersebut dan mengikuti indeks saham yang terjadi pada hari yang bersangkutan. Berikut adalah Gambar 2. yang menyajikan perkembangan IHSG di Indonesia Tahun 2016-2020.



(Sumber: BPS Nasional, Bank Indonesia, IDX, data diolah (2021))

Gambar 2 menunjukkan perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia dari Tahun 2016 sampai dengan 2020. IHSG terendah terdapat pada Tahun 2016 menyentuh angka Rp.5.296,01. Meningkat di tahun 2017 menyentuh di angka Rp.6.355,65. Di tahun 2018 jumlah harga IHSG turun sebesar Rp.6.194,50. Kembali meningkat di tahun 2019 sebesar Rp.6.299,54. Kembali menurun di tahun 2020 sebesar Rp.5.979,07.

Salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan untuk memperkuat posisi keuangannya. Energi merupakan salah satu komoditas penting bagi pembangunan berkelanjutan perekonomian suatu negara. Sumber energi diantaranya minyak bumi, gas alam dan batu bara tidak hanya dipandang sebagai komponen penting pertumbuhan ekonomi nasional (Rahmah & Fitri, 2020). Bertambahnya populasi penduduk dan berkembangnya industrialisasi mengakibatkan meningkatnya permintaan kebutuhan energi, terutama bagi negara industri maju seperti Amerika Serikat. Minyak bumi merupakan sumber energi terbesar Amerika Serikat (U.S. Energy Information Administration, 2019).

Sektor energi berupa perusahaan industri batubara merupakan salah satu penyokong dalam pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat dibutuhkan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi yang kaya oleh sumber daya alam dapat membuka kesempatan bagi banyak perusahaan untuk

melakukan eksplorasi berbentuk usaha terpadu yang berarti bahwa perusahaan tersebut dapat memiliki usaha mulai dari eksplorasi, pengembangan dari konstruksi, produksi, dan pengolahan akhir sebagai satu kesatuan usaha atau berbentuk usaha terpisah yang masing-masing berdiri sendiri (Arianti & Handayani, 2022).

Perusahaan yang bergerak dalam pertambangan membutuhkan modal yang besar dalam melakukan kegiatan eksplorasi sumber daya alam untuk mengembangkan usaha. Untuk itu, perusahaan pertambangan banyak masuk ke pasar modal untuk menyerap investasi dan pembiayaan perusahaan. Harga saham suatu perusahaan menggambarkan nilai perusahaan di mata masyarakat. Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham pelaku pasar dan ditentukan oleh yang bersangkutan di pasar modal.

Sektor energi memiliki berbagai subsektor dan industri salah satunya adalah industri batubara. Industri ini menjadi salah satu kontributor terbesar dalam sektor energi. Perusahaan industri batubara merupakan perusahaan yang memiliki kontribusi jumlah perusahaan terbanyak di sektor energi yang terdapat di BEI. Industri batubara memiliki implikasi terhadap perekonomian Indonesia. Peran dari sektor pertambangan batubara yaitu sebagai sumber penerimaan negara bukan pajak, sumber energi primer, sebagai bahan baku industri serta memiliki efek ekonomi berganda yang besar (Rifiana et al., 2021).

Peningkatan kebutuhan batubara di Indonesia mencapai 7% per tahun. Untuk konsumsi batubara dalam negeri juga meningkat seiring dengan mulai beroperasinya berbagai pembangkit listrik baru dan kebutuhan listrik nasional yang terus tumbuh 9% per tahun (Putri, 2017). Selain itu, beberapa perusahaan pertambangan besar di Indonesia telah melakukan ekspansi ke sektor energi yang lebih luas karena harga komoditas yang rendah membuatnya tidak yakin untuk tetap fokus hanya pada ekspor batubara, sehingga menjadi perusahaan energi yang terintegrasi dan dapat mengonsumsi batubara mereka sendiri. Ekspor batubara Indonesia berkisar antara 70 sampai 80 persen dari total produksi batubara, sisanya dijual di pasar domestik (Indrajaya et al., 2012).

Selain indeks harga saham, reaksi pasar modal juga dapat dilihat dari return saham. Hal ini dikarenakan naik dan turunnya permintaan dan penawaran di pasar modal berbanding lurus dengan tinggi rendahnya indeks harga saham yang juga berpengaruh terhadap fluktuasi return saham. Return saham adalah imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas dana yang telah dikeluarkan (Sawega & Isywardhana, 2019). Mendefinisikan return sebagai hasil yang diperoleh investor dari sebuah investasi, hal ini berarti selain indeks harga saham, reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan pergerakan return pasar (Siahaan et al., 2022). Return pasar rendah menyatakan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap sebuah peristiwa. Dan sebaliknya, return pasar yang tinggi menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif terhadap sebuah peristiwa. Hal ini sejalan dengan teori sinyal atau Signalling Theory dimana informasi apapun yang berkaitan dengan pasar modal akan menjadi penting bagi investor sebagai acuan pengambilan keputusan

(Usman, 2022). Investor akan bereaksi positif terhadap peristiwa covid-19 apabila peristiwa tersebut memberikan sinyal positif (good news) Sebaliknya, investor akan bereaksi negatif terhadap peristiwa covid-19 apabila peristiwa tersebut memberikan sinyal negatif (bad news).

Investasi dan pendanaan merupakan hal yang paling krusial dalam suatu perusahaan. Salah satu contoh investasi adalah saham yang menunjukkan adanya kepemilikan atas suatu perusahaan sesuai dengan seberapa besar nominal saham yang dibeli. Hanya perusahaan yang sudah go public atau perusahaan yang sudah secara terbuka menjual kepemilikan perusahaannya untuk masyarakat luas. Penanaman saham pun tak luput dari suatu risiko yang timbul baik itu secara langsung maupun tidak langsung. Kebanyakan investasi yang dilakukan dijumpai oleh lembaga keuangan yang berfungsi sebagai mediator antara leader (pihak yang memiliki dana berlebih) dan borrower (pihak yang membutuhkan dana).

Saham bersifat high return-high risk, saham juga dapat memberikan peluang keuntungan yang tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Investor perlu melakukan analisis saham secara tepat untuk meminimalisir risiko yang tidak diharapkan, baik melalui analisis teknikal maupun analisis fundamental. Analisis teknikal adalah analisis terhadap pola pergerakan saham di masa lalu melalui suatu grafik untuk meramalkan pergerakan harga di masa mendatang, sedangkan analisis fundamental adalah analisis berdasarkan kinerja keuangan suatu perusahaan yang terangkum dalam laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya. Analisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan harga saham.

Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh tingkat return (pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Return tersebut dapat berupa capital gain (keuntungan yang didapat sewaktu menjual saham saat harganya menguat) ataupun dividen (bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham) untuk investasi pada saham dan pendapatan bunga untuk investasi pada surat hutang. Return tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan kemakmuran (wealth) para investor, termasuk di dalamnya para pemegang saham. Informasi mengenai pengumuman return saham suatu entitas bisnis merupakan salah satu informasi yang sangat penting dalam berinvestasi. Return saham yang cukup tinggi mencerminkan keadaan suatu perusahaan yang baik demikian sebaliknya. Dalam melakukan investasi tentunya memiliki tujuan untuk mendapatkan return (pengembalian) yang sebesar-besarnya atas imbalan dana yang telah diinvestasikan. Semakin tinggi return saham yang diperolehnya, maka akan semakin banyak jumlah investor yang tertarik dalam melakukan investasi pada saham tersebut. Saham (return) dan keuntungan yang sesuai dengan yang diharapkan. Penilaian harga saham yang dapat dilakukan yaitu melalui analisis fundamental dengan menggunakan rasio-rasio keuangan seperti profitabilitas, leverage, likuiditas dan penilaian pasar (Husnatarina, 2020). Profitabilitas

mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri (Warmita & Wati, 2022).

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham, sementara penelitian lain mengatakan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap return saham Tarmizi et al (2018).

Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka harga saham pun akan meningkat dan dengan begitu return yang didapat juga semakin besar (Anggraeni & Lestari, 2022). Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor untuk memiliki saham tersebut sehingga return saham meningkat. Likuiditas mencerminkan kemampuan financial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial pada jangka waktu pendek yang jatuh tempo (Hudan et al., 2016). Likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham, sementara penelitian lain menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap return saham (Chasanah & Satrio, 2017).

Salah satu keputusan penting yang harus dihadapi para manajer perusahaan khususnya para manajer keuangan adalah menentukan keputusan pendanaan yang optimal dalam hal ini yakni struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah proporsi penggunaan jumlah utang dan jumlah modal yang ideal dalam mendanai kegiatan investasi dan kegiatan operasional perusahaan. Tentu saja hal ini berkaitan dengan kepentingan berbagai pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan sendiri. Informasi tentang ukuran perusahaan sangat dibutuhkan oleh seorang investor sebagai informasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Perusahaan yang lebih besar dapat menghasilkan earning yang lebih besar sehingga mendapatkan return yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang lebih kecil.

Penelitian oleh (Arianti & Handayani, 2022) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sementara penelitian oleh (Rifiana et al., 2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, berbeda dengan hasil penelitian oleh (Putri, 2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap return saham. Penelitian oleh (Indrajaya et al., 2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sementara penelitian oleh (Siahaan et al., 2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Berdasarkan latar belakang yang ada, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap return saham, menguji pengaruh likuiditas terhadap return saham, menguji pengaruh struktur modal terhadap return saham, menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham.

## **METODE**

---

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder (secondary data) mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber-sumber yang sudah ada (Sekaran & Bougie, 2018). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan

(annual report) perusahaan yang termasuk dalam sektor energi industri batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2020. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat di akses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi industri batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020. Jumlah populasi perusahaan sektor energi industri batubara yang berada pada Bursa Efek Indonesia adalah 32 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu sampling jenuh dimana menurut Sugiyono (2019) sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini sama dengan jumlah populasi, yaitu sebanyak 32 perusahaan.

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan alat analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

#### *Analisis Regresi Linier Berganda*

Dari hasil uji asumsi klasik yang menunjukkan tidak ada pelanggaran asumsi klasik, maka analisis regresi bisa dilanjutkan, yang hasilnya seperti terlihat pada Tabel 1. berikut:

**Tabel 1 Hasil Persamaan Regresi Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.170		-.002	.999
	PROFITABILITAS	-.393	.549	-.097	-.716	.477
	LIKUIDITAS	.064	.024	.356	2.676	.010
	STRUKTUR MODAL	-.047	.020	-.301	-2.306	.025
	UKURAN PERUSAHAAN	-.002	.010	-.024	-.188	.852

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Hasil olah data SPSS 25, 2022

Dari hasil analisis regresi linear berganda dengan program SPSS seperti terlihat pada Tabel 1. persamaan regresi linear yang terbentuk adalah:

$$Y = 0,000 - 393X_1 + 0,064X_2 - 0,047X_3 - 0,002X_4 + e$$

## Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Batubara

Dari persamaan regresi linear berganda diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut: a). Nilai konstanta yang bernilai sebesar 0,000 dapat diartikan bahwa jika profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan dianggap konstan, maka *return* saham sebesar 0,000. b). Nilai koefisien variabel profitabilitas adalah positif sebesar - 0,393 berarti apabila profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka *return* saham akan turun sebesar 39,3%. c). Nilai koefisien variabel likuiditas adalah positif sebesar 0,064 berarti apabila likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka *return* saham akan meningkat sebesar 6,4%. d). Nilai koefisien variabel struktur modal adalah sebesar - 0,047 berarti apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka *return* saham akan menurun sebesar - 4,7%. e). Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan adalah negatif sebesar -0,002 berarti apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1 persen maka *return* saham akan menurun sebesar - 0,2%.

### **Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi pada penelitian ini ditunjukkan dalam Tabel 4.4. Dari hasil pengolahan data dengan metode regresi berganda diketahui bahwa koefisien determinasi yang dilihat dari nilai *adjusted* R<sup>2</sup> adalah 0,166, Artinya 16,6% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi keempat variabel dependen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan. Sisanya 83,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini. Beberapa variabel yang dapat mempengaruhi dividen antara lain profitabilitas dan likuiditas.

### **Uji Kelayakan Model (uji F)**

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program komputer Statistical Package for Social Science (SPSS) versi 25 nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, Berikut adalah hasil uji kelayakan model (uji F) dalam penelitian ini.

**Tabel 2 Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>**

<b>Model</b>		<b>Sum of Squares</b>	<b>df</b>	<b>Mean Square</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
1	Regression	1.637	4	.409	3.742	.010 <sup>b</sup>
	Residual	5.578	51	.109		
	Total	7.215	55			

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS

*Sumber: Hasil olah data SPSS 25, 2022*

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 2 diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,010 yang berarti bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan.

### **Uji Parsial (uji t)**

Hasil uji hipotesis seperti yang ditunjukkan dalam Tabel 2 dapat dijelaskan sebagai berikut: a). Koefisien regresi profitabilitas menunjukkan nilai negatif sebesar -0,393 dengan tingkat signifikansi  $0,477 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu maka hipotesis pertama penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham, ditolak. b). Koefisien regresi likuiditas menunjukkan nilai positif sebesar 0,064 dengan tingkat signifikansi  $0,010 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu maka hipotesis kedua penelitian ini yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, diterima. c). Koefisien regresi struktur modal menunjukkan nilai negatif sebesar -0,047 dengan tingkat signifikansi  $0,025 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu maka hipotesis ketiga penelitian ini yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *return* saham, diterima. d). Koefisien regresi ukuran perusahaan menunjukkan nilai negatif sebesar -0,002 dengan tingkat signifikansi  $0,852 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap *return* saham. Oleh karena itu maka hipotesis ketiga penelitian ini yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, ditolak.

## **Pembahasan**

### ***Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham***

Hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,477 dengan koefisien sebesar 0,393, yang memiliki arti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham berarti perubahan yang terjadi pada profitabilitas tidak selalu mengakibatkan meningkatnya *return* saham. Profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak.

Dalam penelitian ini hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berarti keefektifan penggunaan aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak tidak menjadi suatu acuan bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Hal ini karena dalam penelitian yang dilakukan diketahui bahwasanya profitabilitas yang dialami perusahaan tidak berdampak positif terhadap *return* saham pada beberapa perusahaan. Tidak adanya dampak positif terhadap *return* saham tersebut membuat harga saham dan penurunan dividen

bagi pemegang saham membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan modal atau membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini bermaksud bahwa dalam penelitian profitabilitas yang dialami perusahaan tidak memberikan efek positif terhadap *return* saham atau dalam kata lain profitabilitas yang dialami perusahaan tidak berdampak pada peningkatan timbal balik saham yang dimiliki oleh investor. Akibatnya, tidak adanya pengaruh yang positif antara profitabilitas terhadap timbal balik yang diterima investor tentunya akan berdampak pada kurang menariknya saham perusahaan tersebut bagi investor karena pada dasarnya investor yang menanamkan modal untuk membeli saham perusahaan bertujuan untuk mendapatkan *return* atau timbal balik sebesar-besarnya.

Variabel *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal itu menunjukkan bahwa kenaikan atau penurunan *return on asset* tidak mampu berpengaruh terhadap kenaikan dan penurunan *return* saham. Hal itu dikarenakan *return on asset* hanya bisa mengukur efektivitas perusahaan didalam menggunakan dari aset perusahaan. Sedangkan investor ada kecenderungan melihat indikator laba yang merupakan angka dasar yang diperlukan didalam menentukan harga saham sehingga lebih melihat indikator keuntungan per lembar saham yang dihasilkan perusahaan yang dihasilkan serta untuk memprediksi pergerakan harga suatu saham. Oleh karena itu, *return on asset* kurang menjadi pertimbangan investor sehingga tidak berdampak pada *return* saham.

### ***Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham***

Hipotesis kedua yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 menunjukkan nilai yang signifikan sebesar 0,010 dengan koefisien sebesar 0,064, yang memiliki arti bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancar. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur, pada akhirnya dapat mengurangi laba perusahaan (Semakin baik *current ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kemampuan jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. Dengan demikian investor tidak memiliki ketertarikan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Alasan mengapa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham pada industri pertambangan adalah karena likuiditas menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva yang dimiliki. Ketika likuiditas perusahaan semakin besar, maka kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pun akan semakin besar. Hal tersebut tentunya akan berdampak pada besarnya laba

yang dimiliki untuk dibagikan menjadi dividen atau dalam hal ini *return* saham. Besarnya *return* saham yang diterima investor tentunya akan dipengaruhi oleh likuiditas. Hal ini karena perusahaan dengan likuiditas yang baik pastinya tidak membutuhkan alokasi laba yang besar untuk membantu membayar kewajiban jangka pendeknya.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Return Saham**

Hipotesis ketiga yaitu struktur modal berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi struktur modal sebesar 0,025 dengan koefisien sebesar -0,047. Hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin tinggi DER maka akan semakin rendah harga saham dan sebaliknya. *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan darimana perusahaan mendapatkan pendanaannya Perusahaan dengan *Debt to equity ratio* yang tinggi mempunyai biaya utang yang besar dan akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan. Para investor cenderung menghindari saham yang memiliki *debt to equity ratio* tinggi.

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan dan akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Risiko keuangan yang semakin tinggi akibat besarnya hutang cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya *expected return* diharapkan akan meningkatkan harga saham. Apabila harga saham naik maka akan ada pengembalian (*return*) karena adanya risiko kerugian atau kebangkrutan sehingga investor tidak tertarik membeli saham tersebut karena risiko kebangkrutan tinggi. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham (杜彬 & Amaliyyah, 2021).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham**

Hipotesis keempat yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,852 dengan koefisien sebesar -0,852. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar

ukuran perusahaan perusahaan maka tidak mempengaruhi peningkatan nilai *return* saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Karena pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan nilai *return* saham perusahaan tersebut. Hal ini dapat disebabkan dari berbagai hal diantaranya investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan dalam menentukan pembelian saham. Karena pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya di lihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan tersebut. Besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan bila tidak dikelola dengan baik oleh suatu perusahaan untuk kegiatan operasi suatu perusahaan, maka tidak akan dapat menghasilkan laba yang besar, laba yang tidak maksimal akan membuat harga saham menurun. Oleh karena itu, besar kecilnya suatu aset yang dimiliki perusahaan tidak akan dapat memprediksi besarnya laba perusahaan dan *return* yang akan didapat oleh investor (Sitompul & Rahwana, 2021).

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil akhir yang dilakukan dari penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini berarti bahwa perubahan yang terjadi pada profitabilitas tidak selalu mengakibatkan peningkatan pada return saham. Profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dimana hal ini tidak menjadi acuan utama bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Pada dasarnya setiap investor tidak hanya menggunakan profitabilitas sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi return perusahaan. Likuiditas diketahui berpengaruh positif terhadap return saham. Likuiditas pada dasarnya menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva yang dimiliki. Ketika likuiditas perusahaan semakin besar, maka kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pun akan semakin besar. Hal tersebut akan berdampak pada besarnya laba yang dimiliki untuk dibagikan menjadi dividen atau dalam hal ini return saham. Hal ini karena perusahaan dengan likuiditas yang baik pastinya tidak membutuhkan alokasi laba yang besar untuk membantu membayar kewajiban jangka pendeknya.

Struktur modal berpengaruh terhadap return saham. Hal ini berarti semakin tinggi DER maka akan semakin rendah return saham dan sebaliknya. Debt to equity ratio (DER) mencerminkan darimana perusahaan mendapatkan pendanaannya. Hal ini berarti bahwa ketika Debt to equity ratio yang tinggi mempunyai biaya utang yang besar dan akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan. Para investor cenderung menghindari saham yang memiliki Debt to equity ratio tinggi. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap return saham. Semakin tinggi ukuran perusahaan perusahaan maka tidak mempengaruhi peningkatan nilai return saham yang didapatkan investor. Hal ini dapat disebabkan dari berbagai hal di antaranya

investor kurang memperhitungkan ukuran perusahaan dalam menentukan pembelian saham. Karena pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya di lihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan tersebut.

## BIBLIOGRAFI

---

- Anggraeni, F., & Lestari, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Terkonsentrasi dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2019. *KALBISIANA Jurnal Sains, Bisnis Dan Teknologi*, 8(3), 3565–3582.
- Arianti, I. F., & Handayani, N. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(1).
- Aslah, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan Jayakarta*, 2(1), 1–17.
- Chasanah, N. W. S., & Satrio, B. (2017). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan transportasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(7).
- Hudan, Y., Isyuardhana, D., & Triyanto, D. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 –2015). *EProceedings of Management*, 3(2).
- Indrajaya, G., Herlina, H., & Setiadi, R. (2012). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Maksi*, 6(2), 220275.
- JH, E. W., Widyastuti, T., & Bahri, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *EKOBISMAN-JURNAL EKONOMI BISNIS DAN MANAJEMEN*, 6(1), 17–34.
- Putri, L. P. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 16(2).
- Rahmah, D. M., & Fitri, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Assets: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 10(2), 181–194.

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Batubara

- Rifiana, A. S., Febiyanti, E., & Hersugondo, H. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tangibility, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Industri Pertambangan Batu Bara. *AKSES: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 16(2).
- Sawega, P., & Isyuardhana, D. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (studi Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 –2016). *EProceedings of Management*, 6(1).
- Siahaan, R., Sinaga, L. Y. A., & Purba, M. N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Liabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Pertambangan Batubara Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(2), 731–746.
- Usman, B. (2022). Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(Spesial Issue 3), 1034–1053.
- Warmita, I. W., & Wati, N. W. A. E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Harga Saham, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2018-2020). *Hita Akuntansi Dan Keuangan*, 3(4), 11–23.
- Sitompul, S. S., & Rahwana, N. (2021). Pengaruh Inflasi , Ukuran Perusahaan , Leverage dan Likuiditas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Bansi (Bisnis,Manajemen Dan Akutansi)*, 1(1).
- 杜彬陶沙 卢静 李媛媛 马磊磊 王翠翠, & Amaliyyah, R. (2021). No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析Title. February, 6.

---

**Copyright holder:**

Sinski Natasya Ardana Reswari, Sri Hasnawati (2023)

**First publication right:**

[Jurnal Syntax Transformation](#)

**This article is licensed under:**

