

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS,
AKTIVITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN
SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR PADA
BEI PERIODE 2007-2013**

DEWI FITRIANA, RITA ANDINI, ABRAR OEMAR

Fakultas Ekonomi Akuntansi Universitas Pandanaran

ABSTRAK

Bagi perusahaan publik nilai perusahaan yang biasanya dicerminkan oleh harga pasar (*market price*) saham perusahaan tersebut. Para investor membeli saham biasa karena mereka mengharapkan suatu imbalan (*return*) atas investasi mereka. Melihat risiko yang ada maka untuk pengambilan keputusan ekonomi, para pelaku bisnis membutuhkan informasi tentang kondisi dan return atau pendapatan dari perusahaan. Informasi tersebut mempunyai peranan yang sangat besar dalam keputusan investasi. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh faktor rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan kebijakan dividen. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan kebijakan dividen terhadap *returns* saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2007-2013.

Penelitian ini menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan *returns* saham sebagai variabel dependen. Teknik pengambilan sampel adalah dengan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI yang menerbitkan laporan tahunan selama periode pengamatan (2007-2013). Analisis yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif, meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, dan analisis kebaikan model.

Berdasarkan hasil pengujian, terbukti bahwa secara parsial, rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, rasio profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan rasio likuiditas dan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uji-F yang dilakukan dan hasil analisis regresi linier berganda di atas dapat diketahui bahwa model regresi dapat dipergunakan untuk memprediksi *return*. *Return* saham mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan kebijakan dividen sebesar 20,1%.

Kata kunci : likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, kebijakan dividen, *returns* saham.

1. Pendahuluan

Bagi perusahaan publik nilai perusahaan yang biasanya dicerminkan oleh harga pasar (*market price*) saham perusahaan tersebut. Para investor membeli saham biasa karena mereka mengharapkan suatu imbalan (*return*) atas investasi mereka. Imbalan ini dapat berupa apresiasi harga saham dan dividen kepada para pemegang saham (Simamora, 2010). Melihat risiko yang ada maka untuk pengambilan keputusan ekonomi, para pelaku bisnis membutuhkan informasi tentang kondisi dan return atau pendapatan dari perusahaan. Informasi tersebut mempunyai peranan yang sangat besar dalam keputusan investasi. Informasi keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan meliputi Neraca, Rugi Laba Komprehensif, Perubahan Ekuitas, Arus Kas, Catatan atas Laporan Keuangan dan Neraca Komparatif dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi, karena informasi ini menunjukkan prestasi perusahaan pada periode tersebut (IFRS, 2012). Harga pasar saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Menurut standar akuntansi, harga pasar saham pada tanggal transaksi untuk perseroan dalam penelitian ini adalah harga pasar saham yang tercatat setelah penutupan (*closing price*).

Ang (1997 dalam Farkhan dan Ika, 2012) mengatakan bahwa *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tandelilin (2011:47) mengemukakan bahwa *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam

menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Menurut Usman et al (2010), faktor utama yang mempengaruhi pergerakan saham dan return saham adalah faktor fundamental. Faktor fundamental adalah faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri (*emiten*). Apabila perusahaan yang mengeluarkan saham dalam kondisi yang baik kinerjanya, harga saham akan cenderung meningkat. Hal ini disebabkan kepercayaan investor kepada *emiten* semakin baik, investor mempunyai harapan akan memperoleh bagian keuntungan atau dividen yang besar. Faktor fundamental ini bisa dilihat dari laporan keuangannya yang diterbitkan tiap tiga bulan sekali, dan dari laporan keuangan *emiten* bisa dilihat tingkat kinerja keuangannya baik dari segi kemampuan menghasilkan keuntungan, kemampuan membayar hutang, struktur modalnya, maupun tingkat efisiensi dan efektivitasnya dalam mengelola kekayaannya (Jogiyanto, 2013).

Dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, analisis rasio keuangan merupakan metode analisis keuangan yang paling banyak digunakan di Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari penggunaan *Indonesian Capital Market Directory*, yang semakin luas sebagai dasar untuk melihat kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang tercatat di Pasar Modal Indonesia. Hasil analisis rasio keuangan ini dinyatakan dalam suatu rasio, yaitu suatu besaran yang merupakan perbandingan antara nilai suatu rekening tertentu dalam laporan

keuangan dengan nilai rekening yang lainnya. Rasio yang digunakan dalam hal ini adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio aktivitas.

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya, rasio profitabilitas memberikan gambaran tentang kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu pada periode tertentu, rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya dan rasio aktivitas untuk menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu (Jogiyanto, 2013).

Selain rasio keuangan, variabel yang juga diduga berpengaruh terhadap return saham adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Fenandar dan Raharja, 2012). Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham (Sri dan Pancawati, 2011). Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Haruman, 2008). Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan indikator *Divident Payout Ratio* (DPR) (Sukirni, 2012).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang terdahulu seperti penelitian Ulupui (2009), Farkhan dan Ika (2012), Rafik (2013) dan Wulandari (2013), adalah dalam penelitian ini memasukkan variabel baru yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen dimasukkan sebagai variabel bebas tambahan karena sesuai dengan teori Jogiyanto (2013), return saham bukan hanya dilihat dari *capital gain*, namun juga dilihat dari *yield* yang merupakan dividen yang dibayarkan pada periode tersebut. Hal ini membuat peneliti mempertimbangkan untuk menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel bebas. Perbedaan lainnya adalah dari obyek penelitian dan periode penelitian.

Perusahaan yang menjadi obyek penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar pada BEI ini karena pertumbuhan perusahaan pertambangan cukup pesat mulai tahun 2008 yang didukung oleh peraturan-peraturan pemerintah tentang barang tambang dan mineral sehingga sebagian besar nilai perusahaan pertambangan meningkat (Infobiz, 2014). Selain itu perusahaan pertambangan di Indonesia merupakan perusahaan-perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan yang sangat bervariasi seperti kepemilikan dalam negeri, kepemilikan keluarga, kepemilikan pemerintah dan bahkan kepemilikan asing (Infobiz, 2014).

Berdasarkan uraian diatas dan adanya ketidak konsistenan di antara penelitian terdahulu, maka peneliti

tertarik untuk melakukan penelitian tentang nilai perusahaan dalam penelitian yang berjudul

“PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS, AKTIVITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PERTAMANGAN YANG TERDAFTAR PADA BEI PERIODE 2007-2013”.

2. Telaah Pustaka
Signalling Theory

Prinsip *signaling* ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Misalnya, pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor di pasar modal. Tingkat *asymmetric information* ini bervariasi dari sangat tinggi ke sangat rendah (Pramastuti, 2007). Oleh sebab itu, faktor keadaan dan posisi perusahaan harus dimasukkan ke dalam tahapan berupa siklus hidup perusahaan, sehingga dengan lebih memahami posisi tahap siklus hidup perusahaan, pengguna laporan keuangan dapat menentukan informasi akuntansi yang selayaknya dipakai. Hubungan *signaling theory* dengan rasio keuangan adalah sinyal informasi dari suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan menganalisis laporan keuangan dimana rasio keuangan tersebut dapat menjelaskan informasi tentang perusahaan.

Return Saham

Menurut Downes dan Goodman (2009:142), *return* (pendapatan / laba / perolehan) adalah laba atas sekuritas atau investasi modal, biasanya dinyatakan sebagai suatu tarif persentase tahunan. Ang (1997 dalam Farkhan dan Ika, 2012) menyatakan bahwa *returnsaham* adalah suatu jumlah yang dinyatakan sebagai suatu persentase dan diperoleh atas investasi saham biasa perusahaan untuk suatu masa tertentu. Jumlah itu dihitung dengan membagi equitas saham biasa kekayaan bersih pada awal periode akuntansi kedalam pendapatan bersih setelah deviden saham preferen tetapi sebelum deviden saham biasa untuk masa tersebut. Laba atas modal memberi tahu para pemegang saham biasa seberapa efektif uang mereka digunakan. Menurut definisi diatas, maka ditarik kesimpulan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh oleh investor dari investasi pada sahamnya berdasarkan selisih perubahan harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya.

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk menganalisa dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek (Munawir, 2001). Weston dalam Kasmir (2014) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Gill dalam Kasmir (2014) menyatakan bahwa rasio likuiditas mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan dan seluruh

kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo. Biasanya rasio yang digunakan adalah *current ratio*, *cash ratio*, *acid test ratio* dan *working capital to total asset ratio* (Munawir, 2001).

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2014). Rasio ini memberikan gambaran tentang kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu pada periode tertentu (Munawir, 2001). Beberapa rasio yang sering digunakan adalah *return on total asset* (ROA), *return on total investment* (ROI) (Munawir, 2001).

Rasio Solvabilitas / Leverage

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2014). Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya (Kasmir, 2014). Rasio ini untuk digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya (Munawir, 2001).

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2014). Atau dapat pula

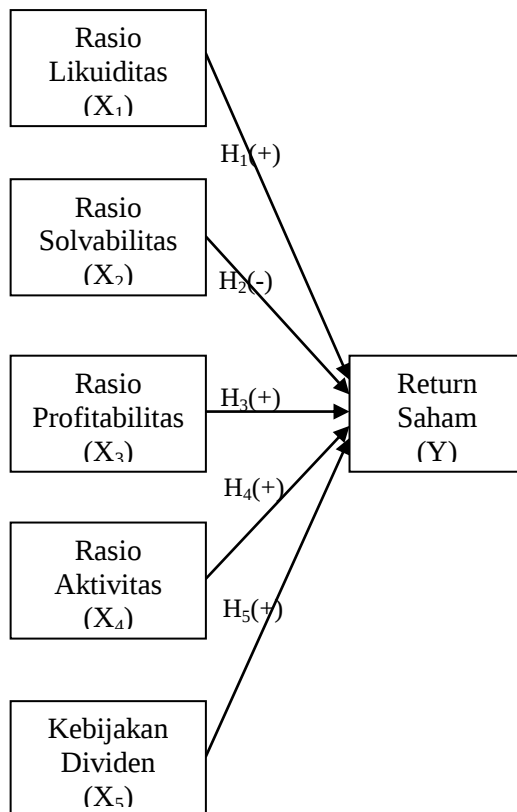
dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (Kasmir, 2014). Rasio ini melihat beberapa aset kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut (Munawir, 2001).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2005 :253). Menurut Harjito (2003:253) kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pengertian kebijakan dividen menurut Sartono (2001:281) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Sedangkan menurut Ahmad (2004:174) kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Kerangka Pemikiran

Dari uraian pemikiran tersebut diatas dapat diperjelas secara skematis digambarkan seperti pada gambar dibawah ini:



Gambar 1

Kerangka Pemikiran Penelitian Pengembangan Hipotesis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham

Semakin tinggi Rasio Likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR) suatu perusahaan berarti semakin kecil resiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya resiko yang dipegang pemegang saham juga semakin kecil (Brigham dan Houston, 2011). Biasanya jika CR suatu perusahaan tinggi maka rata – rata nilai

perusahaannya juga akan terdongkrak, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor dimana semakin banyak investor yang menilai kinerja dan kesehatan perusahaan tersebut baik dan membeli sahamnya sehingga secara tidak langsung menaikkan nilai perusahaan di pasar.

H₁ :Rasio Likuiditas berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham

Rasio Solvabilitas atau *leverage* yang diwakili oleh *Debt to Total Equity Ratio*(DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh total asset perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar hutang jangka panjang. DER menunjukkan imbalan antara tingkat leverage (penggunaan hutang) dibandingkan total aset perusahaan. DER juga memberi jaminan seberapa besar hutang perusahaan dijamin ekuitas perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Semakin besar nilai DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif. Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Brigham dan Houston, 2011). Hal ini merupakan sinyal yang buruk bagi investor, sehingga dapat berakibat menurunkan harga saham tersebut di pasaran yang membuat *return* menjadi menurun.

H₂ :Rasio Solvabilitas berpengaruh negative terhadap Return Saham.

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham

Rasio Profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan modal saham yang ada. ROE merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Dalam perhitungannya ROE hanya menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas perusahaan. Jika nilai ROE tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan modalnya yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang bersangkutan.

H₃: Rasio Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Return Saham

Rasio aktivitas yang diwakili oleh *Total Asset Turn Over* (TATO) digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva penjualan dimanfaatkan dalam menunjang kegiatan penjualan (Brigham dan Houston, 2011). Semakin tinggi rasio TATO maka semakin efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Nilai TATO yang semakin tinggi merupakan sinyal positif dan akan menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan

tersebut dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham ini pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

H₄: Rasio Aktivitas berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba yang diperoleh, apakah perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Pembayaran dividen juga akan dapat mengurangi peluang investasi, dan kenyataannya investor lebih menyukai capital gain daripada dividen karena pajak capital gain lebih kecil dari pada pajak dividen. Hal ini menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan *return* saham perusahaan akan meningkat.

H₅ :Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap Return Saham.

3. Metode Penelitian

Definisi Operasional Variabel

Rasio Likuiditas

Yang mewakili rasio likuiditas adalah *Current Ratio*. Pada *Current Ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek, tetapi jika terlalu tinggi, efeknya terhadap *earning power* kurang baik karena tidak semua

modal kerja dapat digunakan. Alasan pemilihan *Current Ratio* adalah karena investor memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo.

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio Leverage(Solvabilitas)

Yang mewakili rasio solvabilitas adalah *Total Debt to Total Equity Ratio*. Alasan pemilihan *Total Debt to Total Equity Ratio* disebabkan karena dari *Total Debt to Total Equity Ratio* akan dapat diketahui seberapa besar modal perusahaan yang dapat dipergunakan untuk membayar hutang – hutangnya.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rasio Profitabilitas

Yang mewakili rasio profitabilitas adalah *Return on Equity*. Hal ini karena *Return on Equity* biasa menggambarkan apakah para pemegang saham menerima pengembalian yang pantas atas investasi mereka. Alasan pemilihan *Return on Equity* adalah karena dengan membandingkan rasio ini dapat diketahui apakah pendapatan yang ada untuk pemegang saham lebih menarik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis (Martono, 2007)e.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Rasio Aktivitas

Yang mewakili rasio aktivitas adalah *Total Asset Turn Over* karena perusahaan yang memiliki margin keuntungan rendah biasanya memiliki

rasio *Total Asset Turn Over* tinggi, sementara yang margin keuntungannya tinggi memiliki *Total Asset Turn Over* rendah. Dalam beberapa industri, misalnya industri ritel, rasio *Total Asset Turn Over* biasanya tinggi karena dalam industri ini ada persaingan harga yang sengit. Dengan kata lain, untuk bisa memperoleh penjualan yang tinggi sebuah perusahaan harus bekerja keras memutar asetnya (Martono, 2007).

$$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen di hitung dari seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2001) dalam Wijaya, Bandi dan Wibawa (2010).

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Return saham

ROR (*Rate of Return*) adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Komposisi penghitungan *rate of return* (*return total*) adalah *capital gain (loss)* dan *yield*. Dalam menghitung *Rate of Return* dapat digunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2003).

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Populasi dan Sampel

PPopulasi adalah jumlah dari keseluruhan objek (satuan-satuan / individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Ferdinand, 2006). Populasi dalam

penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, selama tahun 2007-2013 yaitu sebanyak 40 perusahaan.

Sampel adalah sejumlah individu yang merupakan perwakilan dari populasi (Ferdinand, 2006). Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu (Ferdinand, 2006). Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sampel terdaftar di BEI dalam kelompok industri sektor pertambangan yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut selama periode pengamatan (2007-2013).
2. Perusahaan sampel memiliki data keuangan yang diperlukan secara lengkap dari variabel yang diteliti.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu yang diperoleh melalui data historis. Menurut Sugiyono (2007), data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber data berupa pencatatan data historis yaitu data laporan tahunan perusahaan periode tahun 2007-2013. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* dan *annual report* yang didapat dari website www.idx.co.id.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara

menelusuri yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder.

Metode Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran *mean*, nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut.

Uji Asumsi Klasik

Untuk meyakinkan bahwa persamaan garis regresi yang diperoleh adalah linier dan dapat dipergunakan (valid) untuk mencari peramalan, maka akan dilakukan pengujian asumsi multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan normalitas.

Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana:

Y = Variabel dependen (*return*)

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = Koefisien garis regresi

X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 = Variabel independen (rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan kebijakan dividen)

e = *error* / variabel pengganggu

Uji Signifikasi Pengaruh Parsial (Uji t)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh

satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Uji Ketepatan model (Uji Statistik F)

Dalam penelitian ini, uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

3. Hasil dan Pembahasan

Hasil Analisis Regresi

Proses pengolahan data dengan menggunakan alat bantu IBM SPSS 19 menghasilkan hasil sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficients
CR	-0,049
DER	-0,575
ROE	0,665
TATO	-0,037
DPR	0,173

$$\text{Return} = -0,049\text{CR} - 0,575\text{DER} + 0,665\text{ROE} - 0,037\text{TATO} + 0,173\text{DPR} + e$$

Hasil Uji t

Uji Hipotesis Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t untuk rasio likuiditas adalah -0,425 dengan hasil signifikansi sebesar

0,672 > 0,05. Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara rasio likuiditas terhadap Return saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis 1 yang menyatakan rasio likuiditas berpengaruh terhadap return saham ditolak.

Uji Hipotesis Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t untuk rasio solvabilitas adalah -5,720 dengan hasil signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$. Hal ini menunjukkan rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Return saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis 2 yang menyatakan rasio solvabilitas berpengaruh terhadap return saham diterima.

Uji Hipotesis Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t untuk rasio profitabilitas adalah 5,628 dengan hasil signifikansi sebesar $0,010 < 0,05$. Hal ini menunjukkan rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap Return saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis 3 yang menyatakan rasio profitabilitas berpengaruh terhadap return saham diterima.

Uji Hipotesis Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t untuk rasio aktivitas adalah -0,336 dengan hasil signifikansi sebesar $0,737 > 0,05$. Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara rasio aktivitas terhadap Return saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis 4 yang menyatakan rasio aktivitas

berpengaruh terhadap *return* saham ditolak.

Uji Hipotesis Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai *t* untuk kebijakan dividen adalah 2,155 dengan hasil signifikansi sebesar $0,029 < 0,05$. Hal ini menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Sehingga dapat dikatakan hipotesis 5 yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham diterima.

Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)

Hasil pengujian model menunjukkan nilai *F* sebesar 7,473 dengan hasil signifikasinya sebesar $0,006 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *Return* saham.

Analisis Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R²* dari model diperoleh sebesar 0,201, hal ini berarti bahwa variabilitas *return* saham mampu dijelaskan sebesar 20,1% oleh variabel independen yaitu likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan kebijakan dividen.

4. Pembahasan

Berdasarkan dari hasil pengujian regresi linier berganda, menunjukkan bahwa model regresi baik untuk digunakan untuk memprediksi *Return* saham. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa, faktor yang paling dominan dalam mempengaruhi *Return* saham adalah rasio profitabilitas. Hal itu dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang lebih besar

bila dibandingkan dengan variabel lainnya. Sedangkan *Return* saham mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan kebijakan dividen sebesar 20,1%.

Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Return* saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi diduga karena investor tidak terlalu memperhatikan perbandingan aktiva dan hutang lancar dari perusahaan. Rata-rata rasio likuiditas adalah 7,05 kali yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 7,05 kali dari seluruh aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai *CR* yang jauh lebih besar dari 1 kali yang berarti perusahaan semakin likuid dan semakin kecil risiko perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Tidak berpengaruhnya *CR* terhadap *return* saham, adalah karena keyakinan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Penyebab keyakinan investor, karena kuatnya fondasi keuangan perusahaan sector pertambangan, sehingga investor cenderung tidak melihat *CR* dalam melakukan investasinya dan pada akhirnya tidak membawa pengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian Farkhan dan Ika (2012) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Rasio Solvabilitas Terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Rasio Solvabilitas atau *leverage* yang diwakili oleh *Debt to Total Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh total asset perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar hutang jangka panjang. DER menunjukkan imbalan antara tingkat *leverage* (penggunaan hutang) dibandingkan total aset perusahaan. DER juga memberi jaminan seberapa besar hutang perusahaan dijamin ekuitas perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Semakin besar nilai DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif. Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Brigham dan Houston, 2011). Hal ini merupakan sinyal yang buruk bagi investor, sehingga dapat berakibat menurunkan harga saham tersebut di pasaran yang membuat *return* menjadi menurun. Hasil ini sesuai dengan penelitian Rafik (2013) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas/*leverage* berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Rasio

Profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan modal saham yang ada. ROE merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Dalam perhitungannya ROE hanya menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas perusahaan. Jika nilai ROE tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan modalnya yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang bersangkutan. Penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) yang memberikan hasil bahwa rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva penjualan dimanfaatkan dalam menunjang kegiatan penjualan. Dalam penelitian ini rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi diduga karena berdasarkan hasil statistik deskriptif, selama periode pengamatan, nilai rata-rata TATO perusahaan sector pertambangan adalah sebesar 0,66 kali

yang menunjukkan penjualan perusahaan lebih kecil daripada asetnya, sehingga dapat dikatakan rata-rata perusahaan tidak efektif dalam memberdayakan asetnya untuk mendapatkan penjualan. Indikasi lain dari nilai TATO ini adalah penjualan perusahaan tidak dapat dikatakan cukup stabil sehingga investor mempertimbangkan factor lain dalam berinvestasi. Ini menyebabkan tidak ada pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian Ulupui (2009) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return saham

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba yang diperoleh, apakah perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Pembayaran dividen juga akan dapat mengurangi peluang investasi, dan kenyataannya investor lebih menyukai capital gain daripada dividen karena pajak capital gain lebih kecil dari pada pajak dividen. Hal ini menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan *return* saham perusahaan akan meningkat. Hasil ini sesuai dengan penelitian Poniwatie (2012) yang

menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham.

5. Penutup Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi diduga karena investor tidak terlalu memperhatikan perbandingan aktiva dan hutang lancar dari perusahaan. Tidak berpengaruhnya CR terhadap *return* saham, adalah karena keyakinan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Risiko hutang yang semakin tinggi merupakan sinyal yang buruk bagi investor, sehingga dapat berakibat menurunkan harga saham tersebut di pasaran yang membuat *return* menjadi menurun.
3. Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Jika nilai profit tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan modalnya yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang bersangkutan.
4. Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penjualan perusahaan lebih kecil daripada asetnya, sehingga dapat dikatakan

rata-rata perusahaan tidak efektif dalam memberdayakan asetnya untuk mendapatkan penjualan sehingga investor mempertimbangkan factor lain dalam berinvestasi.

5. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pembayaran dividen juga akan dapat mengurangi peluang investasi, dan kenyataannya investor lebih menyukai capital gain daripada dividen karena pajak capital gain lebih kecil dari pada pajak dividen. Hal ini menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan *return* saham perusahaan akan meningkat.
6. Berdasarkan dari hasil pengujian regresi linier berganda, menunjukkan bahwa model regresi baik untuk digunakan untuk memprediksi *return saham*. *Return saham* mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, profitabilitas dan kebijakan dividen sebesar 20,1%.

Saran

Atas dasar kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

- 1 Perusahaan hendaknya memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dengan menggunakan modal perusahaan. Hal ini karena berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas merupakan factor yang dominan dalam mempengaruhi *return saham*.
- 2 Investor dalam memperhatikan *return saham* sebaiknya tidak

hanya memperhatikan salah satu indicator rasio saja. Hal ini karena dalam melakukan investasi, investor seharusnya lebih cermat dalam meneliti keseluruhan nilai fundamental perusahaan dan memperhatikan semua aspek keuangan perusahaan selain itu juga perlu diperhatikan factor eksternal lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamarudin. 2004. *Dasar – Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Rineka Cipta. Jakarta
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Metodologi Penelitian*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Downes, J. dan Elliot J. Goodman. 2009. *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*. Edisi 3. EWlex Nedia Komputindo. Jakarta.
- Fabozzi, Frank J. 2004. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Farkhan dan Ika. 2013. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages)*. Value Added Jurnal Volume 9 Nomor 1. Unimus.
- Fenandar dan Raharja. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Journal of Accounting*. Vol 1, Nomor 2, Tahun 2012, :1-10.
- Ferdinand A. 2006. *Structural Equation Modelling Dalam Penelitian Manajemen*,

- Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, Mamduh. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMK YKKPN. Yogyakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Akuntansi Aktiva Tetap*. Raja Grafindo. Jakarta.
- Harjito, Agus. 2003. *Manajemen Keuangan*. EKONISIA. Yogyakarta.
- Haruman, Tendi. 2008. *Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan*. Finance and Banking Journal, Vol. 10, No. 2, Desember 2008
- Jogiyanto.2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta.
- Martono dan D.Agus Harjito. 2007. *Manajemen keuangan*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Mulyadi. 1997. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat dan Rekayasa*. STIE YKPN, Yogyakarta.
- Munawir. 2001. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty, Yogyakarta.
- Musdalifah, Gagaring Pagalung dan Yohanis Rura. 2013. *Pengaruh Persistensi Laba, Arus Kas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol. 1 No.2. Agustus.
- Nawawi, Hadari. 2005. *Metode Penelitian Bidang Sosial*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Poniwatie, Asmie. 2012. *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Makanan Minuman*. Jurnal NeO-Bis Volume 6, No. 1, Juni 2012.
- Pramastuti, Suluh. 2007. *Analisis Kebijakan Dividen: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham*. Surabaya. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan 1:1-17.
- Rafik, Dani Pradhana dan Nur Fadrijh Asyik. 2013. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Reaksi Pasar*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 1 Nomor 1, Januari 2013.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Sekaran, Uma 2006, *Research Methods For Business*, Edisi 4, Buku 1, Salemba Empat. Jakarta.
- Simamora, Henry. 2010. *Keputusan Akuntansi Basis Pengambilan Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Perusahaan, Ownership Structure, Dividend Policy and Debt Policy*. Dinamika Keuangan dan perbankan. Mei:68-87.
- Suarjaya, I Wayan Adi dan Henny Rahyuda. 2013. *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Di BEI*.

- Diponegoro Journal of Management Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kesembilan. Bandung : CV Alfabeta
- Sukirni, Dwi. 2012. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Analisis Akuntansi*. Vol. 2, No. 1: 1-2.
- Susilowati, Yeye dan Turyanto. 2011. *Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei 2011, Hal:17-37. Vol. 3, No. 1. ISSN : 1979-4878.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE.Yogyakarta.
- Ulpui, IG.K.A. 2009. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)*. *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol 13/Juli
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi tiga. Jilid satu. Bayu Media Publishing. Malang.
- Wulandari, Feny. 2013. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia*. *Simposium Nasional Akuntansi 9.KAKPM* 17.