

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2021. Berikut deskripsi perusahaan dalam penelitian ini

##### **4.1.1. ADRO (PT Adro Energy Tbk)**

Adaro Energy adalah perusahaan energi yang terintegrasi secara vertikal di Indonesia dengan bisnis di sektor batubara, energi, utilitas dan infrastruktur pendukung. Adaro Energy memiliki model bisnis terintegrasi yang terdiri dari delapan pilar: Adaro Mining, Adaro Services, Adaro Logistics, Adaro Power, Adaro Land, Adaro Water, Adaro Capital dan Adaro Foundation.

Lokasi utama tambang Adaro Energy terletak di Kalimantan Selatan, tempat ditambangnya Envirocoal, batu bara termal dengan kadar polutan yang rendah. Adaro Energy juga memiliki aset batu bara metalurgi yang beragam mulai dari batu bara kokas semi lunak sampai batu bara kokas keras premium di Indonesia dan Australia. Walaupun batu bara tetap merupakan DNA perusahaan, Adaro Energy terus mengembangkan bisnis non batu bara untuk mendapatkan dasar penghasilan yang lebih stabil dan mengimbangi volatilitas sektor batu bara.

##### **4.1.2. GEMS (PT Golden Energy Mines Tbk)**

Perseroan didirikan pada 13 Maret 1997 dengan nama PT Bumi Kencana Eka Sakti yang kemudian berubah nama menjadi PT Golden Energy Mines Tbk pada 16 November 2010. Pada tanggal 10 Desember 2009, Perseroan diakuisisi oleh PT Dian Swastatika Sentosa Tbk dengan mengambil alih 99,998% saham atas Perseroan dari PT Gerbangmas Tunggal Sejahtera. Akuisisi tersebut telah dicatat dalam Akta No. 40 tanggal 10 Desember 2009 yang dibuat di hadapan Notaris

Linda Herawati, SH, notaris di Jakarta. Bergabungnya PT Dian Swastatika Sentosa Tbk dalam struktur pemegang saham secara tidak langsung menjadikan Perseroan sebagai bagian dari Grup Sinar Mas. Perubahan Pemegang Saham kembali terjadi pada tanggal 20 April 2015. PT Dian Swastatika Sentosa Tbk mengalihkan sebanyak 66,9998% saham yang dimilikinya kepada Golden Energy and Resources Limited, perusahaan yang berkedudukan di Singapura dan merupakan Entitas Anak PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. Melalui dukungan dari 21 Entitas Anak, baik secara langsung maupun tidak langsung, wilayah operasional pertambangan yang tersebar di Sumatera dan Kalimantan, serta penerapan nilai-nilai yang terkandung dalam The Golden Way of Sinar Mas, Perseroan berkomitmen untuk menciptakan nilai tambah bagi para pelanggan dan para pemangku kepentingan lainnya. Dengan demikian, Visi Perseroan untuk menjadi perusahaan pertambangan terkemuka di Indonesia dapat terwujud.

#### **4.1.3. ITMG (PT. Indo Tambang Raya Megah Tbk)**

Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) didirikan tanggal 02 September 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. Kantor pusat ITMG berlokasi di Pondok Indah Office Tower III, Lantai 3, Jln. Sultan Iskandar Muda, Pondok Indah Kav. V-TA, Jakarta Selatan 12310 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indo Tambangraya Megah Tbk, yaitu: Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd (6514%). Induk usaha Indo Tambangraya Megah Tbk adalah Banpu Minerals (Singapore) Pte.Ltd. Sedangkan Induk usaha utama ITMG adalah Banpu Public Company Limited, sebuah perusahaan yang didirikan di Kerajaan Thailand.

Pada tanggal 07 Desember 2007, ITMG memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ITMG (IPO) kepada masyarakat sebanyak 225.985.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp14.000,- per

saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Desember 2007.

#### **4.1.4. MBAP (PT Mitra Bara AdiPerdana Tbk)**

Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) didirikan tanggal 29 Mei 1992 dan memulai tahap produksi pada tahun 2008. Kantor pusat MBAP berlokasi di Graha Baramulti, Jl. Suryopranoto 2, Komplek Harmoni Blok A No. 8, Jakarta Pusat 10130 – Indonesia. Sedangkan lokasi tambang batubara terletak di Kabupaten Malinau, Kalimantan Utara. Induk usaha dari Mitrabara Adiperdana Tbk adalah PT Wahana Sentosa Cemerlang, adapun pengendali akhir dari MBAP adalah Athanasius Tossin Suharya. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mitrabara Adiperdana Tbk, yaitu: PT Wahana Sentosa Cemerlang (60,00%), Idemitsu Kosan Co., Ltd. (30,00%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MBAP adalah bergerak di bidang pertambangan, perdagangan dan perindustrian batubara. Pada tanggal 30 Juni 2014, MBAP memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MBAP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 245.454.400 lembar saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Juli 2014.

#### **4.1.5. MYOH (PT Samindo Resources Tbk)**

Samindo Resources Tbk (dahulu Myoh Technology Tbk) (MYOH) didirikan dengan nama PT Myohdotcom Indonesia tanggal 15 Maret 2000 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 2000. Kantor pusat MYOH berdomisili di Menara Mulia lantai 16, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav 9-11 Jakarta 12930 – Indonesia, sedangkan Anak Usaha berlokasi di Ds. Batu Kajang, Kec. Batu Sopang, Kab. Paser,

Propinsi Kalimantan Timur (Kaltim).Induk usaha dan induk usaha terakhir Samindo Resources Tbk adalah Samtan Co. Ltd.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Samindo Resources Tbk, antara lain: Samtan Co. Ltd (63,57%, terdiri dari 59,11% dimiliki langsung dan 4,46% dimiliki melalui Samtan International Co., Ltd) dan Favor Sun Investments Limited (15,12%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MYOH adalah bergerak dalam bidang investasi, pertambangan batubara serta jasa pertambangan (sejak tahun 2012). Saat ini, kegiatan usaha utama Samindo adalah sebagai perusahaan investasi. Kemudian melalui anak usaha Samindo menjalankan usaha, yang meliputi: jasa pemindahan lahan penutup, jasa produksi batubara, jasa pengangkutan batubara dan jasa pengeboran batubara.

#### **4.1.6. PTBA (PT Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk)**

Bukit Asam Tbk (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No. 1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta 12950 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bukit Asam (Persero) Tbk, yaitu: PT Indonesia Asahan Aluminium (Persero), dengan persentase kepemilikan sebesar 65,93.

Pada tahun 1993, Bukit Asam Tbk ditunjuk oleh Pemerintah Indonesia untuk mengembangkan Satuan Kerja Pengusahaan Briket. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTBA adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain, pengoperasian pembangkit listrik tenaga uap baik untuk keperluan sendiri ataupun pihak lain dan memberikan jasa-jasa konsultasi dan rekayasa dalam

bidang yang ada hubungannya dengan industri pertambangan batubara beserta hasil olahannya, dan pengembangan perkebunan.

#### **4.1.7. BSSR (PT Baramulti Suksessarana Tbk)**

Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) didirikan tanggal 31 Oktober 1990 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Tambang batubara BSSR memulai tahap produksi pada bulan Juni 2011. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Baramulti Suksessarana Tbk, antara lain: Ir.Athanasius Tossin Suharya sebanyak 64,74% dan Khopoli Investments Ltd sebanyak 26,00%.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BSSR bergerak dalam bidang pertambangan dan perdagangan batubara, pengangkutan darat, perindustrian, dan pemborongan bangunan. Batubara yang dipasarkan BSSR mempunyai kandungan kalori medium dan kadar sulfur yang rendah dan sebagian besar penjualan batubaranya dijual ke India.

#### **4.1.8. HRUM (Harum Energy Tbk)**

Harum Energy Tbk (HRUM) didirikan dengan nama PT. Asia Antrasit tanggal 12 Oktober 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2007. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Harum Energy Tbk adalah PT. Karunia Bara Perkasa (induk usaha) sebanyak 73,60%, didirikan di Indonesia tanggal 27 Februari 2006. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HRUM bergerak dibidang pertambangan, perdagangan dan jasa.

Saat ini kegiatan usaha utama HRUM adalah beroperasi dan berinvestasi pada anak usaha yang bergerak dalam bidang pertambangan batubara (melalui PT. Mahakam Sumber Jaya, PT. Tambang Batubara Harum, PT. Karya Usaha Pertiwi dan PT. Santan Batubara (perusahaan pengendali bersama antara HRUM dengan Petrosea Tbk atau PTRO)), pengangkutan laut dan alih muat batubara (melalui 80 PT. Layar Lintas Jaya) dan investasi (melalui Harum Energy Capital Limited dan Harum Energy Australia Ltd).

#### **4.1.9. BYAN (PT Bayan Resources Tbk)**

Bayan Resources Tbk (BYAN) didirikan 07 Oktober 2004 dan memulai operasi komersialnya di tahun 2004. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BYAN adalah bergerak di bidang aktivitas perusahaan holding, perdagangan besar, jasa pertambangan dan penggalian, dan pengangkutan dan pergudangan. Kegiatan utama Bayan adalah bergerak dalam usaha perdagangan dan jasa, khususnya perdagangan batubara, baik domestik maupun internasional. Selain itu Bayan juga memiliki dan mengoperasikan infrastruktur pemuatan batubara. Saat ini Bayan dan anak usaha (grup) merupakan produsen batubara dengan operasi tambang, pengolahan dan logistik terpadu.

#### **4.1.10. DEWA (PT Darma Henwa Tbk)**

PT Darma Henwa Tbk merupakan perusahaan layanan energi dan pertambangan yang berbasis di Indonesia. Layanan utama yang ditawarkan oleh Perusahaan berfokus pada layanan kontrak pertambangan. Perusahaan juga membangun sejumlah infrastruktur operasional baru.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha DEWA adalah bergerak di bidang aktivitas penunjang pertambangan dan penggalian lainnya, reparasi produk logam pabrikan, mesin dan peralatan, aktivitas penyewaan dan sewa guna usaha tanpa hak opsi mesin, peralatan dan barang berwujud lainnya, konstruksi jalan dan jalan rel, konstruksi gedung, konstruksi bangunan sipil lainnya, pembongkaran dan penyiapan lahan, dan aktivitas kantor pusat. Kegiatan usaha utama Darma Henwa adalah di bidang jasa pertambangan umum yang menyediakan jasa pertambangan terintegrasi, jasa pengelolaan pelabuhan, konstruksi infrastruktur pertambangan dan jasa rekayasa serta reparasi mesin untuk keperluan khusus.

#### **4.1.11. DSSA (PT Dian Swastika Sentosa Tbk)**

Perseroan didirikan dengan nama PT Dian Swastatika Sentosa berdasarkan Akta Pendirian Perseroan Terbatas PT Dian Swastatika

Sentosa No. 6 tanggal 2 Agustus 1996. Perseroan beroperasi secara komersial sejak tanggal 1 Januari 1998 dengan mengoperasikan empat kompleks pembangkit listrik dan uap yang berlokasi di Tangerang, Serang dan Karawang.

#### 4.1.12. TOBA (PT TBS Energi Utama Tbk)

TBS Energi Utama Tbk (dahulu Toba Bara Sejahtera Tbk) (TOBA) didirikan tanggal 03 Agustus 2007 dengan nama PT Buana Persada Gemilang dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2010.

Ruang lingkup kegiatan TOBA adalah di bidang perdagangan, konstruksi (termasuk pertambangan dan pengadaan listrik, gas, uap/air panas dan udara dingin), industri pengolahan, pengangkutan dan pergudangan serta aktivitas profesional, ilmiah dan jasa teknis. Saat ini, kegiatan utama TOBA adalah investasi di bidang pertambangan batubara, perkebunan kelapa sawit dan sedang mengembangkan usahanya sebagai produsen pembangkit listrik mandiri melalui Anak Usaha.

## 4.2. Hasil Uji Analisis Data

### 4.2.1. Tabulasi *Return* Saham

Dalam penelitian ini *Return* Saham diukur menggunakan *Return*.

#### Hasil Perhitungan *Return* Saham Perusahaan Pertambangan Batubara Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2021.

**Tabel 4.1 *Return* Saham**

Kode	Saham					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ADRO	2.29	0.10	-0.35	0.28	-0.08	0.57
ITMG	1.95	0.23	-0.02	-0.43	0.21	0.47
PTBA	0.76	-0.02	0.75	-0.38	0.06	-0.04

GEMS	0.93	0.02	-0.07	0.00	0.00	2.12
MBAP	0.87	0.39	-0.02	0.31	0.36	0.34
MYOH	0.20	0.11	0.49	0.24	0.00	0.35
BSSR	0.27	0.49	0.11	0.22	0.07	1.41
HRUM	2.17	0.04	0.32	0.06	1.26	2.46
BYAN	0.24	0.77	0.88	0.20	0.03	0.74
DEWA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
DSSA	0.54	1.50	0.03	0.03	0.15	2.06
TOBA	0.84	0.66	0.22	0.12	0.45	1.12

Sumber: <http://www.idx.co.id>, 2022 data diolah

*Return* Saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor suatu investasikan. Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi, maka investor akan mengisyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu investasi maka akan semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh. Maka hal tersebut, dapat dikatakan setiap perusahaan batu bara jumlah *return* Saham mengalami fluktuasi (berubah-ubah) selama periode penelitian. Jumlah Harga Saham yang paling tinggi pada perusahaan dengan kode ADRO 2.29 di tahun 2016. Maka semakin tinggi harga saham maka akan menunjukkan perusahaan semakin baik sehingga perusahaan tersebut memperoleh *return* saham yang besar dan semakin kecil harga saham maka perusahaan tersebut memperoleh *return* saham yang menurun.

#### 4.2.2. Tabulasi Variabel Likuiditas

##### **Hasil Perhitungan Likuiditas Perusahaan Pertambangan Batubara Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2021**

**Tabel 4.2 Likuiditas**

Kode	Likuiditas					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ADRO	2.47	2.55	1.96	1.71	0.51	2.08
ITMG	1,78	1.99	1.62	1.46	1.31	2.13
PTBA	1.88	2.97	2.32	2.49	2.16	2.43
GEMS	3.77	1.68	1.32	1.32	1.23	1.02
MBAP	3.45	2.66	2.64	3.60	3.62	3,98
MYOH	4.30	2.85	3.48	3.28	6.31	6.72
BSSR	1.11	1.45	1.21	1.21	1.58	1.60
HRUM	5.07	5.69	4.56	9.22	10.07	3.07
BYAN	2.55	1.02	1.24	0.89	3.25	3.13
DEWA	1.03	0.84	0.80	1.04	1.12	0.81
DSSA	1.75	1.66	1.22	1.30	1.55	1.70
TOBA	0.97	1.53	1.22	0.92	0.73	1.74

Sumber: <http://www.idx.co.id>, 2022 data diolah

Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham. Hasil likuiditas yang paling tinggi pada perusahaan dengan kode MYOH 6.72 di tahun 2021 dan hasil yang terendah pada perusahaan dengan kode ADRO 0.51 di tahun 2020.

#### **4.2.3. Tabulasi Variabel Nilai Tukar**

##### **Hasil Perhitungan Kurs Perusahaan Pertambangan Batubara Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2021**

**Tabel 4.3 Nilai Tukar**

NO	TAHUN	Nilai Tukar
1	2016	13,524
2	2017	13,601
3	2018	14,461
4	2019	14,361
5	2020	14,786
6	2021	14,651

<https://www.bi.go.id>, 2022 data diolah

Kurs mata uang dapat diartikan sebagai perbandingan antar mata uang ketika, nilai tukar melemah atau terdeprisasi terhadap dollar Amerika Serikat. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS akan mengakibatkan *return* yang diperoleh pemegang saham menurun, begitu juga sebaliknya, tabel tersebut menunjukkan bahwa kurs dollar mengalami fluktuasi dari tahun 2016-2021.

**4.2.4. Tabulasi Variabel Inflasi**  
**Hasil Perhitungan Inflasi Perusahaan Pertambangan Batubara Di**  
**Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2021**

**Tabel 4.4 Data Inflasi**

NO	TAHUN	INFLASI
1	2016	-9.85
2	2017	19.54
3	2018	-13.30
4	2019	-13.10
5	2020	-38.28
6	2021	11.31

<https://www.bi.go.id>, 2022 data diolah

Inflasi merupakan proses dimana harga dari keseluruhan barang mengalami kenaikan dengan berkelanjutan. Jika tingkat inflasi menurun merupakan sinyal positif bagi perusahaan, hal tersebut dapat meningkatkan *return* yang diperoleh investor. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa inflasi mengalami fluktuasi

#### 4.2.5. Tabulasi Variabel Kebijakan Deviden

**Hasil Perhitungan Kebijakan Deviden Perusahaan  
Pertambangan Batubara Di Bursa Efek Indonesia Periode  
Tahun 2016-2021**

**Tabel 4.5 Kebijakan Deviden**

Kode	Kebijakan Deviden					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ADRO	0.27	0.26	0.47	0.63	0.63	0.53
ITMG	0.32	0.08	2.53	1.69	1.71	0.22
PTBA	0.30	0.13	0.66	0.93	1.52	1.00
GEMS	0.03	0.75	0.75	0.34	1.07	1.07
MBAP	0.34	0.48	0.97	0.40	1.26	0.35
MYOH	2.25	0.06	0.67	0.93	1.52	0.11
BSSR	1.02	0.92	1.00	0.33	0.33	0.70
HRUM	0.15	0.06	1.12	0.34	0.03	0.07
BYAN	0.17	0.04	0.32	1.35	0.19	0.25
DEWA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
DSSA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

TOBA	0.08	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
------	------	------	------	------	------	------

Sumber: <http://www.idx.co.id>, 2022 data diolah

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan rata-rata setiap perusahaan batu bara Jumlah Kebijakan Dividen (DPR) mengalami fluktuasi (berubah-ubah) selama periode penelitian. Jumlah Kebijakan Dividen (DPR) yang paling tinggi pada perusahaan dengan kode MYOH 2.25 tahun 2016 sedangkan jumlah Kebijakan Dividen (DPR) yang terendah terdapat pada perusahaan dengan jumlah 0.00. Maka hal tersebut Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan *return*, jika dividen yang dibagikan menurun maka *return* yang diperoleh akan menurun.

### 4.3 Statistik Deskriptif

**Tabel 4.6 Hasil Statistik deskriptif**

Variabel	Min	Max	Mean	<i>Std.deviasi</i>	Obs
Likuiditas	0,73	10,07	2,41	1,79	72
Nilai Tukar	13524	14786	2.41	495,2	72
Inflasi	9,85	38,24	17,55	9,79	72
Kebijakan Deviden	0,00	2,53	0,48	0,50	72
<i>Return</i> Saham	0.00	2,46	0.49	0.64	72

Sumber: <https://idx.co.id>, 2022 data diolah

Berdasarkan tabel 4.1 yang menyajikan gambaran data secara umum yang dikelola dengan program Eviews 10 yang minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi dapat dilihat bahwa penelitian sebanyak 12 perusahaan dengan periode penelitian 6 tahun, sehingga total penelitian ini berjumlah 72 perusahaan dan dapat dilakukan observasi.

Dari tabel statistik deskriptif diatas dapat diketahui bahwa :

#### **4.3.1 Variabel *Return* Saham**

Variabel nilai perusahaan (Y) menunjukkan nilai minimum 0.00 dan nilai maksimum 2,4.. Berdasarkan hasil data tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Nilai rata-rata (mean) *return* saham adalah sebesar 0.49 dengan standar deviasi sebesar 0.46. *Return* Saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dalam suatu investasi. Apabila kesempatan investasi mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi, maka investor akan mengisyaratkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu investasi maka akan semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh. Maka semakin tinggi harga saham maka akan menunjukkan perusahaan semakin baik sehingga perusahaan tersebut memperoleh *return* saham yang besar.

#### **4.3.2 Variabel Likuiditas**

Variabel Likuiditas (X1) menunjukkan nilai minimum 0.73 dan nilai maksimum 10,07. Pada perhitungan Likuiditas yang diprosikan dengan CR. CR menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancar dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya maka semakin kecil resiko likuidasi yang dialami perusahaan mendekati artinya semakin efektif dan efisien penggunaan ekuitas maka penghasilan perusahaan semakin meningkat, .Hal tersebut ditanggapi positif oleh investor karena perusahaan dianggap dapat beroperasi dengan baik, sehingga berpengaruh meningkatnya *return* saham. Nilai rata-rata (mean) Likuiditas adalah sebesar 2,41 dengan standar deviasi sebesar 1,79. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean-nya menunjukkan rendahnya variasi antara nilai maksimum dan minimum selama periode pengamatan, atau dengan kata lain tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari likuiditas terendah dan tertinggi.

#### **4.3.3 Variabel Nilai Tukar**

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil untuk variabel Nilai Tukar memiliki jumlah data (N) sebanyak 72 data menunjukkan nilai minimum 13524 dan nilai maksimal 14786. Kurs mata uang dapat diartikan sebagai perbandingan antar mata uang ketika, nilai tukar melemah atau terdeprisasi terhadap dollar Amerika Serikat. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS akan mengakibatkan *return* yang diperoleh pemegang saham menurun, begitu juga sebaliknya. Dari tabel diatas menunjukkan hasil analisis deskriptif dengan dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 14230 dan standar deviasi sebesar 495,21.

#### **4.3.4 Variabel Inflasi**

Variabel Inflasi memiliki nilai minimum 9,85 dan nilai maksimum 38,24. Inflasi merupakan proses dimana harga dari keseluruhan barang mengalami kenaikan dengan berkelanjutan. Jika tingkat inflasi menurun merupakan sinyal positif bagi perusahaan, hal tersebut dapat meningkatkan *return* yang diperoleh investor. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa inflasi mengalami fluktuasi. Nilai rata-rata variabel inflasi 17,55 dan standar deviasi 9,79. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata maka data pada variabel Inflasi memiliki sebaran data yang tidak begitu besar.

#### **4.3.5 Variabel Kebijakan Dividen**

Nilai Kebijakan Dividen minimum adalah 0.00 sedangkan nilai maximum 2.53. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan Kebijakan Dividen (DPR) mengalami fluktuasi (berubah-ubah) selama periode penelitian. Jika dividen yang dibagikan besar maka akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi hal tersebut akan meningkatkan *return*, jika dividen yang dibagikan menurun maka *return* yang diperoleh akan menurun. Dengan mean 0,48 dan standart deviasi 0.50 Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata maka data pada variabel Kebijakan Dividen sebaran data yang begitu besar sehingga data yang digunakan merupakan data yang tidak cukup baik.

#### 4.4 Metode Estimasi Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel yang diuji menggunakan aplikasi eviews 10. Data panel merupakan data gabungan dari data cross section dan data time series. Regresi dengan data panel diharuskan memilih beberapa model pendekatan yang paling tepat untuk mengestimasi data panel yaitu pendekatan model *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*.

##### 4.4.1 Uji Chow (*Common Effect* dan *Fixed Effect* Model)

Maka dilakukan Uji *chow* (*Chow test*), Ketentuannya, apabila probabilitas  $\geq 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya *model common effect* (*pool least square*) yang akan digunakan. Tetapi jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , maka  $H_1$  diterima, berarti menggunakan pendekatan *fixed effect*

Tabel 4.7 Hasil Uji Chow

Prof-F	Keputusan	Model Regresi
0.9650	Ho diterima	Model <i>Common Effect</i>

Sumber: <http://idx.co.id>, 2022 data diolah

Dapat diketahui bahwa nilai probabilitas  $> 0.05$ , artinya model *common effect* yang lebih tepat digunakan dibandingkan dengan model *fixed effect*.

##### 4.4.2 Uji Hausman (*Random Effect* atau *Fixed Effect*)

Dalam penelitian ini uji hausman dilakukan dalam pengujian data panel dengan memilih *random effect* pada *cross section panel option*. Jika probabilitas Chi-Square  $\geq \alpha$  (0.05), maka  $H_0$  artinya *random effect* diterima, jika nilai probabilitas Chi-Square  $< \alpha$  (0.05), maka *fixed effect* diterima.

Tabel 4.8 Hasil Uji Hausman

Prof-F	Keputusan	Model Regresi
0.7263	Ho diterima	Model <i>Random Effect</i>

Sumber:ghozali,2022 data diolah

Dapat diketahui bahwa nilai probabilitas cross section random dari hasil uji hausman adalah  $0.7263 > 0,05$ , artinya *model random effect* lebih tepat dibanding *fixed effect*. Setelah melakukan uji chow dan hausman, diketahui bahwa metode pendekatan regresi yang paling tepat dapat disimpulkan karena menunjukkan hasil yang konsisten, sehingga tidak dilanjutkan dengan pengujian yaitu *uji lagrange multiplier*.

#### 4.5 Uji Asumsi Klassik

##### 4.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau variabel residual memiliki distribusi normal. nilai yang tersisa jika nilai residu standar parsial, itu dinyatakan sebagai distribusi normal dekat dengan nilai rata-ratanya. Tes tersebut menggunakan tes Kolmogorov Smirnov apakah data statistik berdistribusi normal.

**Tabel 4.9 Hasil Uji normalitas**

Prof-F	Kesimpulan
0.41	Berdistribusi Normal

Sumber:ghozali,2022 data diolah

Dapat diketahui nilai probabilitas menunjukkan  $0.41 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

#### 4.5.2 Uji Multikolinearitas

Apabila  $VIF > 10$  dan nilai toleransi  $< 0,1$  dan toleransi  $\geq 1$ , maka terjadi adanya multikolinieritas dan Apabila  $VIF < 10$  dan nilai toleransi  $> 0,1$  dan toleransi  $\leq 1$ , maka tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 4.10 Multikolinearitas**

	X1	X2	X3	X4
X1	1	0.099	0.131	0.295
X2	0.099	1	0.400	0.360
X3	0.131	0.400	1	0.075
X4	0.295	0.360	0.075	1

*Sumber:ghozali,2022 data diolah*

Berdasarkan uji multikolonieritas  $VIF < 10$  dan nilai toleransi  $> 0.1$  didapatkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas.

#### 4.5.3 Uji Autokorelasi

Ghozali (2016) mengatakan bahwa untuk menentukan adanya atau tidak masalah autokorelasi, dapat menggunakan nilai Durbin Watson (DW) dengan ketentuan tidak terjadi autokorelasi jika nilai Durbin-Watson lebih dari -2 dan kurang dari 2. Dikatakan tidak terdapat autokorelasi jika nilai  $du \leq dw \leq 4-du$ .

**Tabel 4.11 Hasil Autokorelasi**

Model Uji Test	Prof. Chi-Square
Durbin-Watson start	2.385

*Sumber:ghozali,2022 data diolah*

Nilai DW sebesar 2,385 nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel sebanyak 72 serta jumlah variabel independen (K) sebanyak 4, maka di

tabel *Durbin Watson* akan didapat nilai dl sebesar 1,7366 du sebesar 1,5029. Dapat diambil kesimpulan bahwa: **dl:1,7366>du:1,5029** yang artinya nilai dl lebih besar dari nilai du dan nilai dl lebih kecil dari nilai 4-du (2,2755), maka dapat di ambil keputusan tidak ada autokorelasi pada model regresi tersebut (Ghozali, 2016).

#### 4.6 Uji Regresi Panel

Pada penelitian ini penulis melakukan analisis kuantitatif dengan menggunakan variabel statistik guna mengetahui dan menjelaskan pengaruh antar variabel.

**Tabel 4.12 Uji Regresi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.681113	6.068035	-0.771438	0.4442
X1	-0.132858	0.109020	-1.218652	0.2289
X2	0.000287	0.000435	0.659673	0.5126
X3	0.048530	0.022281	-2.178042	0.0343
X4	-0.506884	0.194691	-2.603534	0.0122

*Sumber:ghozali,2022 data diolah*

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Saham (Y), dengan variabel independen Likuiditas (X1), Nilai Tukar (X2), Inflasi (X3) dan Kebijakan Deviden (X4). Berdasarkan data yang telah dipaparkan dalam tabel 4.6 didapatkan model regresi sebagai berikut :

$$Y = -4.68 - 0.13 \text{LIKUI}_{i,t} + 0.000 \text{KURS}_{i,t} + 0.048 \text{INFLA}_{i,t} - 0.506 \text{KB}_{i,t}$$

Berdasarkan persamaan diatas terlihat bahwa :

Apabila nilai konstansa sebesar -4.68 berarti jika Likuiditas, Nilai Tukar, Inflasi , dan Kebijakan Deiden .

1. Apabila nilai koefisien Likuiditas sebesar -0.132 artinya setiap dinaikkan sebanyak 1x, maka akan menurunkan Saham (Y) sebesar

- 0,132 dengan asumsi variabel independen lain dianggap tetap. Hal ini Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham .
2. Apabila nilai koefisien Nilai Tukar sebesar 0.000 artinya setiap dinaikan sebanyak 1x, maka akan menurunkan Saham (Y) sebesar 0.000 dengan asumsi variabel independen lain dianggap tetap. Hal ini diasumsikan bahwa . Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar AS akan mengakibatkan yang diperoleh pemegang saham menurun.
  3. Apabila nilai koefisien Inflasi sebesar 0.048 artinya setiap dinaikan sebanyak 1x, maka akan menurunkan Saham (Y) sebesar 0.048. Hal ini menjelaskan bahwa bahwa semakin tinggi Inflasi, maka semakin saham yang diperoleh investor. Dengan asumsi variabel independen lain dianggap tetap.
  4. Apabila nilai koefisien Kebijakan Deviden sebesar 0.506 artinya setiap meningkat sebanyak 1x, maka akan menurunkan Saham (Y) sebesar -0.506. dengan asumsi variabel independen lain dianggap tetap. Hal ini menunjukkan Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan , jika dividen yang dibagikan menurun maka yang diperoleh akan menurun menurun saham yang diperoleh oleh investor.

#### **4.7 Pengujian Hipotesis**

##### **4.7.1 Uji T**

- 1) Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Pada tabel 4.12 menunjukkan Prob.  $0.44 > 0.05$ , Artinya Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham

- 2) Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

Pada tabel 4.12 menunjukkan Prob.  $0.51 > 0.05$ , artinya Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

- 3) Pengaruh Inflasi terhadap *Return* Saham

Pada tabel 4.12 menunjukkan Prob.  $0.03 < 0.05$ , artinya Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 4) Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham

Pada tabel 4.12 menunjukkan Prob.  $0.01 < 0.05$ , artinya Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap *Return* Saham

### 4.8 Pembahasan

#### 4.8.1 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 4.2 hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap saham.

Terkait dengan fenomena pada perusahaan pertambangan batubara bahwa tingginya Likuiditas perusahaan justru mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktiva lancar dalam kondisi yang kurang baik. Karena dengan likuiditas yang tinggi *return* saham yang dihasilkan perusahaan kecil. Turunnya harga saham dikarenakan adanya penurunan harga batubara yang menekan saham pertambangan mengakibatkan saham yang diperoleh perusahaan mengalami penurunan, hal ini mencerminkan perusahaan kurang mampu manajemen aset lancarnya dengan baik. Hal ini dapat menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga berdampak pada rendahnya keinginan investor untuk berinvestasi dan akan membuat saham turun. Hal tersebut dimungkinkan para investor menganggap bahwa likuiditas bukan menjadi salah satu faktor meningkatnya saham.

Sinyal yang diberikan dalam likuiditas ternyata sinyal negatif bagi perusahaan, sinyal tersebut tidak dapat mengurangi asimetri informasi. calon investor tidak melihat dari sisi kinerja keuangan melainkan investor m pengguna laporan keuangan kurang baik atau justru tak memberikan sinyal sama sekali maka peluang mendapatkan investasi keuangan semakin kecil.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Boentoro dan Widyarti (2018) menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh negatif, artinya Likuiditas yang tinggi justru mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan aktiva lancar dalam

kondisi yang kurang baik. Karena dengan likuiditas yang tinggi *return* saham yang dihasilkan perusahaan kecil.

#### **4.8.2 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan Tabel 4.3 yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap Saham.

Terkait Fenomena dalam sampel ini yaitu perusahaan batu bara memicu penurunan ekspor, banyaknya pasokan batubara di pasar global cenderung menyebabkan harga batu bara menurun, hal ini yang menyebabkan saham yang diperoleh menurun. jika nilai tukar dollar US naik maka saham perusahaan pertambangan batu bara menurun. Hal ini terjadi karena melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, dalam hal ini dolar AS, berdampak negatif terhadap perekonomian dan pasar modal, yang akan menyebabkan peningkatan biaya impor aset perusahaan dan bahan baku. bahan-bahan yang digunakan dalam proses produksi dan mempengaruhi hasil yang semakin berkurang.

Berdasarkan teori *signaling* menjelaskan bahwa adanya sinyal berupa informasi yakni nilai tukar pada para pemegang saham dapat digunakan sebagai bahan keputusan untuk menanamkan modalnya. Dengan adanya sinyal yang baik, maka para investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi. Lemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham di perusahaan. Maka hal tersebut mengakibatkan *return* saham perusahaan pertambangan batu bara menurun. Hal ini terjadi karena melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing. Para investor tidak tertarik untuk berinvestasi. Hal ini, dapat dijelaskan bahwa investor kurang mempertimbangkan Nilai Tukar dalam menilai atau mengukur saham, investor lebih melibatkan faktor lain dalam mengukur saham seperti kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat *et al.* (2017) menunjukkan bahwa Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham, apabila nilai tukar naik, *return* saham mengalami penurunan begitupun sebaliknya apabila nilai tukar turun, *return* saham akan mengalami

kenaikan. Hal ini karena ketika nilai US Dollar meningkat, maka investor berbondong-bondong untuk melakukan investasi US dollar dibandingkan melakukan investasi efek jangka panjang, sehingga hal ini akan membuat perdagangan efek lesu yang akan membuat investor akan melepas sahamnya sehingga akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan mengalami penurunan.

#### **4.8.3 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan Tabel 4.4 yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh terhadap Saham

Terkait dengan fenomena turunnya kinerja keuangan perusahaan, menyebabkan menurunnya harga saham batu bara serta pelemahan harga batu bara mengakibatkan laba dalam perusahaan mengalami penurunan maka yang akan diperoleh menurun. Tingkat inflasi menurun merupakan sinyal positif bagi perusahaan karena daya beli masyarakat akan meningkat. Jika daya beli masyarakat meningkat maka akan diikuti peningkatan pendapatan yang diperoleh perusahaan. Jika pendapatan naik maka laba dalam perusahaan juga akan naik diikuti dengan kenaikan *return* yang didapat, dan sebaliknya apabila inflasi meningkat maka daya beli konsumen atau masyarakat cenderung menurun. Hal tersebut dapat menurunkan harga saham perusahaan.

Berdasarkan teori *signaling*, Semakin baik dalam perusahaan memberikan sinyal pada calon investor terhadap kondisi makro ekonomi maka peluang untuk mendapatkan sumber investasi atau sumber daya keuangan bagi perusahaan akan semakin besar. Investor akan tertarik dalam berinvestasi apabila yang dihasilkan tinggi. Menurut Hasyim (2017) menyatakan bahwa inflasi adalah gejala ekonomi yang menunjukkan naiknya tingkat harga secara umum yang berkesinambungan, Inflasi dapat merupakan sebagai penurunan daya beli konsumen atau dapat disebut juga sebagai kenaikan harga. Semakin tinggi kenaikan harga suatu barang, maka nilai uang akan semakin menurun.

Kenaikan harga yang terjadi secara menyeluruh dan terus-menerus akan mengakibatkan menurunnya daya beli konsumen.

Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Hanivah dan Wijaya (2018) inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya jika tingkat inflasi turun menunjukkan laba yang dihasilkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki juga besar. Investor akan melihat inflasi untuk memperkirakan *return* yang diterima dari investasi mereka.

#### **4.8.4 Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap *Return* Saham**

Berdasarkan Tabel 4.5 yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Terkait dengan fenomena Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *Return* saham yang artinya semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada perusahaan maka dapat meningkatkan saham, Kenaikan dividen merupakan tanda dari manajemen kepada investor bahwa di masa mendatang perusahaan akan memperoleh penghasilan yang baik. Hal tersebut dapat dijadikan sinyal baik bagi investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan berdampak baik pada saham. Jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka akan memperoleh dana internal makin besar. Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan *return*.

Berdasarkan teori *signaling* jika dalam memberikan sinyal pada para calon investor memberikan keputusan dengan rasional, investor melihat dari aspek kinerja keuangan maka peluang mendapatkan investasi atau sumberdaya keuangan semakin besar.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian Kholifah dan Retnani (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya Apabila perusahaan mempunyai pembagian *Dividend Payout Ratio* yang tinggi maka investor akan mendapatkan pembagian dividen yang lebih baik, sehingga akan menarik minat para investor lain untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang

dapat menyebabkan harga saham akan meningkat dan *return* saham perusahaan ikut meningkat.