

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara di BEI tahun 2019-2022)

INFO ARTIKEL

Kata kunci:

DPR

ROI

Harga Saham

Dikirim:

Diterima:

Dipublikasikan:

Alamat email penulis korespondensi:

ABSTRAK

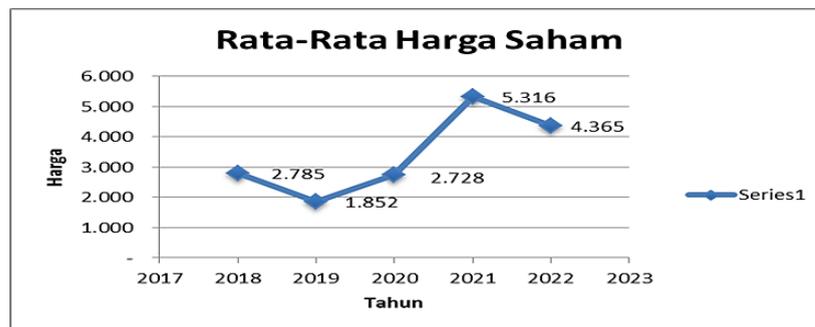
Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return on Investment* (ROI), terhadap harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah data emiten sub sektor Pertambangan Batubara di BEI tahun 2019-2022. Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal. Teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, dari metode tersebut diperoleh 9 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dari total populasi 24 perusahaan selama periode pengamatan selama empat tahun. Total sampel 36. Metode analisis data menggunakan analisis regresi data panel. Adapun metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan aplikasi Eviews v.10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *Return on Investment* (ROI) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

1. PENDAHULUAN

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat sektor pertambangan dan penggalian tercatat tumbuh positif sebesar 4 persen sepanjang 2021 (Bisnis.com, 2022). Dari dulu sampai sekarang investasi saham batu bara merupakan salah satu jenis investasi paling populer dan juga paling banyak memberikan profit. Meskipun berada pada harga beli yang cukup tinggi, tidak menurunkan jumlah peminatnya (Bisnis.com, 2021). Pada saat ini, sejumlah perusahaan yang menambang dan menjual batubara telah menjadi perusahaan terbuka di Bursa Efek Indonesia. Dengan kata lain, masyarakat bisa menjadi pemegang saham perusahaan-perusahaan tersebut, sehingga membuat banyak orang tertarik untuk menanamkan modal di beberapa perusahaan atau emiten tambang batubara.

Menurut Jogyanto (2017) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Menurut Mahmud (2018) Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Apabila suatu perusahaan selalu mengalami peningkatan keuntungan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola perusahaannya. Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham sehingga informasinya menjadi penting bagi para investor dalam pasar modal (Oktavia dan Nugraha, 2018; 414). Semakin banyak masyarakat yang percaya terhadap suatu perusahaan maka keinginan calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut juga akan tinggi. Harga saham diukur menggunakan Price Earning Ratio (PER). PER adalah sebuah besaran angka yang biasa digunakan untuk memprediksi valuasi harga dari sebuah saham.

Fenomena yang terjadi dalam beberapa tahun belakangan menunjukkan bahwa tren yang muncul dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan harga saham perusahaan pertambangan batu bara di BEI mengalami fluktuasi. Hal tersebut terlihat pada grafik rata-rata harga saham sektor pertambangan batubara di BEI periode 2018 hingga 2022. berikut ini :



Gambar 1. Rata-rata harga saham perusahaan sub sektor pertambangan Batubara tahun 2018-2022

Pada gambar 1 terlihat grafik yang menunjukkan bahwa walaupun sempat mengalami penurunan rata-rata harga saham di tahun 2019 sebesar Rp. 1.852 namun rata-rata harga saham perusahaan pada sektor pertambangan batubara mengalami peningkatan kembali dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2021 mencapai angka sebesar Rp. 5.316. Akan tetapi pada tahun 2022 harga saham kembali mengalami penurunan menjadi Rp. 4.365.

Tujuan utama dari investor dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (Harjito, 2017 : 20). Dividen adalah bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimalisasi kesejahteraan bagi pemegang saham (Mulyawan, 2015). Kebijakan dividen merupakan 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 yang akan datang (Martono & Harjito, 2014:270). Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham” (Hery, 2016:145)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tujuan utama manajemen keuangan dalam meningkatkan nilai pemegang saham (Brigham dan Houston, 2019). Alat yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas juga akan menggambarkan kinerja perusahaan, dimana kinerja perusahaan mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal (Djou Dkk, 2020). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2015). Salah satu rasio untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Investment* (ROI). Menurut Kasmir (2016: 201), *Return on investment* (ROI) adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian atas total aset yang digunakan oleh suatu perusahaan. Tingkat pengembalian investasi juga merupakan ukuran efisiensi pengelolaan investasinya.

Hasil penelitian yang di lakukan oleh Narayanti dan Gayatri (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen

dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Sementara itu penelitian Lumopa, dkk (2023) menyatakan kebijakan dividen yang di ukur dengan DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham dan profitabilitas yang di ukur dengan ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian Ardhyansyah dan Praptoyo (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dari sekian banyak penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti terdahulu, menunjukkan adanya perbedaan hasil antara satu peneliti dengan peneliti yang lain. Perbedaan tersebut menarik penulis untuk menganalisa dan mengembangkan penelitian dengan menggunakan data maupun tahun yang berbeda dan melakukan penelitian lebih lanjut berdasarkan fenomena-fenomena yang sedang terjadi. Perbedaannya pada penelitian ini adalah pada penggunaan data terkini, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan tahun 2019-2022 sehingga hasil penelitian ini dapat merepresentasikan keadaan industri pertambangan batubara terbaru.

Oleh karena itu, berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Di BEI Tahun 2019-2022)”

2. KAJIAN LITERATUR

Teori Signaling (*Signaling Theory*). Menurut Brigham dan Houston (2019) teori sinyal merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada para pihak eksternal. Menurut Bergh et al., (2014) teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal.

Menurut Hartono (2014) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan.

Harga Saham . Menurut Jogiyanto (2017) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Menurut Mahmud (2018) Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Apabila suatu perusahaan selalu mengalami peningkatan keuntungan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola perusahaannya. Menurut Oktavia dan Nugraha (2018) harga saham menentukan kekayaan pemegang saham sehingga informasinya menjadi penting bagi para investor dalam pasar modal.

Pada penelitian ini harga saham di ukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER adalah sebuah besaran angka yang biasa digunakan untuk memprediksi valuasi harga dari sebuah saham. Semakin tinggi PER maka akan semakin besar pula harga saham tersebut. PER bisa dihitung dengan menggunakan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per saham (EPS)}} \quad (1)$$

Kebijakan Dividen. Menurut Musthafa (2017) kebijakan dividen adalah keputusan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menentukan apakah laba yang dihasilkan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa yang akan datang. Jika manajemen memilih untuk membayar dividen maka sumber pendanaan internal akan berkurang. Sebaliknya jika manajemen memilih untuk tidak membayar dividen, maka perusahaan akan memiliki peluang untuk investasi karena pendanaan internal meningkat.

Menurut Halim (2015), menyatakan bahwa: “Kebijakan dividen merupakan kebijakan penentuan atas berapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi ke dalam bentuk dividen untuk kemudian dibagikan kepada para pemegang saham, dan atau akan ditahan perusahaan dalam bentuk laba ditahan”. Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin rendah dana yang berada dalam pengelolaan manajemen

Pada penelitian ini kebijakan dividen di proxikan dengan *dividend Payout Ratio* (DPR) karena DPR memberikan gambaran tentang dividen dan laba yang di hasilkan perusahaan. Menurut Hery (2018 :45) *dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba perlembar saham. Rasio *dividend payout ratio* bisa dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per Share}} \quad (2)$$

Semakin banyak *dividend payout ratio* ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka akan semakin menguntungkan juga untuk para investor. Sementara itu, dari pihak perusahaan akan semakin sedikit mendapatkan sumber pendanaan internal. Disisi lain, rendahnya angka rasio pembayaran dividen akan menggambarkan keuntungan atau laba yang dimiliki oleh perusahaan sedang mengalami penurunan. Hal tersebut tentunya akan berimbas pada asumsi negatif di mata publik, karena hal tersebut diartikan bahwa pihak perusahaan sedang mengalami kekurangan dana. Oleh karena itu hipotesis yang di gunakan pada penelitian ini yaitu, **H₁: DPR berpengaruh terhadap harga saham**

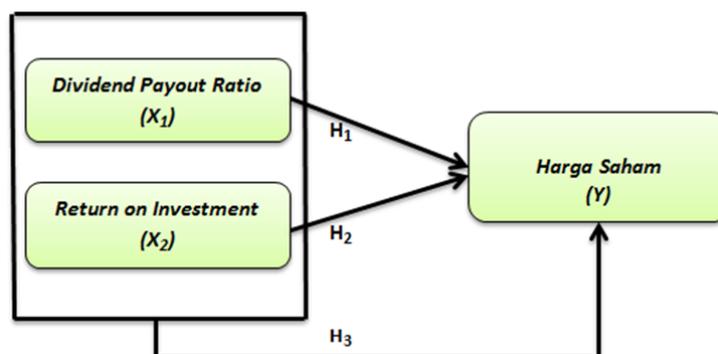
Profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tujuan utama manajemen keuangan dalam meningkatkan nilai pemegang saham (Brigham dan Houston, 2019). Pada penelitian ini pengukuran profitabilitas di proxikan menggunakan *return on investment* (ROI). Menurut Kasmir (2016: 201): "*Return on Investment* (ROI) adalah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian atas total aset yang digunakan oleh suatu perusahaan. Tingkat pengembalian investasi juga merupakan ukuran efisiensi pengelolaan investasinya.

Sementara itu menurut Fahmi (2015:137) bahwa *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi bahwa di beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on total asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Fahmi, 2015). ROI dapat di hitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad (3)$$

Menurut Munawir (2019: 89) mengemukakan bahwa *Return on Investment* (ROI) merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang mengukur seberapa besar kapasitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan melalui keseluruhan aktiva yang ditanamkan dalam investasi perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasionalnya. Peningkatan laba selanjutnya akan mempunyai efek yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam pencapaian tujuan memaksimalkan nilai perusahaan yang akan direspon secara positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan dapat meningkat dan akan mampu menaikkan harga saham perusahaan. Oleh karena itu hipotesis yang di gunakan pada penelitian ini yaitu, **H₂: ROI berpengaruh terhadap harga saham.**

Pada penelitian ini, rerangka konseptual menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *dividend payout ratio* (DPR) dan *return on investment* (ROI). Sementara variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham. Hasil penelitian Ardhyansyah dan Praptoyo (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari penjabaran di atas rerangka konseptual penelitian ini yang dapat dilihat pada Gambar 2.



Gambar 2. Model Rerangka Konseptual Penelitian

3. METODE

Desain Penelitian. Pendekatan penelitian ini adalah kuantitatif, dengan metode eksplanatori, lebih khusus lagi dengan metode kausal. Metode kausal adalah metode yang digunakan untuk mengkaji pengaruh suatu atau beberapa variabel yang mempengaruhi terhadap variabel yang dipengaruhi. Penelitian ini mengkaji peran kebijakan dividen yang di wakili oleh *dividend payout ratio* (DPR) dan Profitabilitas yang di wakili oleh *Return on investment* (ROI) terhadap harga saham yang di ukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) . Penelitian dilakukan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019 sampai dengan 2022.

Populasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2022 yang hingga penelitian ini dibuat tercatat berjumlah 24 perusahaan.

Sampel. Metode yang digunakan dalam menentukan sampel pada penelitian ini menggunakan *purpose sampling*. Dari populasi sebanyak 24 perusahaan yang memenuhi kriteria *purpose sampling* yang dijadikan dalam objek penelitian yaitu hanya sebanyak 9 perusahaan. Sedangkan 14 perusahaan yang tidak masuk ke dalam sampel karena emiten tidak

secara rutin membayarkan dividen dan 1 perusahaan tidak menyertakan data laporan keuangan secara lengkap selama 4 tahun periode penelitian. Sehingga jumlah N sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 36.

Metode Analisis Data. Metode Analisis Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan aplikasi Eviews versi.10, dengan tahapan sebagai berikut: 1). Statistik deskriptif. 2). Analisis Regresi Data Panel, terdiri dari: (a) *Common Effect*, (b) *Fixed Effect*, (c) *Random Effect*. 3). Uji pemilihan model. Terdiri dari : (a). Uji Chow, (b). Uji Hausman, (c) Uji Lagrange Multiplier. 4). Uji asumsi klasik, menggunakan Uji normalitas. 5). Uji hipotesis, terdiri dari; (a) Koefisien Determinasi (R^2), (b). Uji statistik F, (c) Uji statistik t.

4. HASIL DAN DISKUSI

Hasil

Uji Statistik Deskriptif. Statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui karakteristik setiap variabel pada sampel penelitian melalui analisis statistik deskriptif. Berikut ini adalah tabel hasil uji statistik deskriptif :

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	HARGA_SAHAM	DPR	ROI
Mean	882463.9	0.443417	0.230189
Median	107783.0	0.341700	0.158865
Maximum	13444366	1.516300	0.616300
Minimum	3698.000	0.000100	0.024800
Std. Dev.	2602298.	0.409674	0.182910
Observations	36	36	36

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 1 di atas, dapat diketahui gambaran dari variabel independen dan variabel dependen sebagai berikut:

1. Observations 36 berarti jumlah data yang diolah dalam penelitian ini adalah 36 sampel yang terdiri dari 9 perusahaan yang dijadikan sampel selama 4 tahun.
2. Harga Saham pada periode tahun 2019 s/d 2022 memiliki nilai maksimum sebesar 1.3444.366 milik Tambang Batubara Bukit Asam Tbk tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 3.698 milik PT Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2022. Nilai standar deviasi sebesar 2.602.298 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 882.463,9. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (mean) memiliki arti bahwa terdapat perbedaan yang tinggi antara data satu dengan data yang lainnya.
3. DPR pada periode tahun 2019 s/d 2022 memiliki nilai maksimum sebesar 1,5163 milik PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 0,0001 milik PT Adaro Energy Tbk tahun 2021. Nilai standar deviasi sebesar 0,409674 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.443417. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) memiliki arti bahwa tidak terdapat perbedaan yang tinggi antara data satu dengan data yang lainnya.
4. ROI pada periode tahun 2019 s/d 2022 memiliki nilai maksimum sebesar 0.6163 milik PT Golden Energy Mines Tbk tahun 2022. Nilai minimum sebesar 0,0248 milik PT Adaro Energy Tbk tahun 2020. Nilai standar deviasi sebesar 0,182910 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,230189. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) memiliki arti bahwa tidak terdapat perbedaan yang tinggi antara data satu dengan data yang lainnya.

Analisis Regresi Data Panel. Analisis regresi data panel dilakukan dengan tiga pendekatan alternatif, yaitu:

a. Common Effect

Tabel 2. Hasil Uji Common Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	243920.3	714402.3	0.341433	0.7349
DPR	3118061.	967423.7	3.223057	0.0029
ROI	-3232373.	2166800.	-1.491772	0.1453

Berdasarkan tabel 2, diperoleh persamaan *common effect model* sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 24.3920,3 + 3.118.061\text{DPR} - 3.232.373\text{ROI}$$

b. Fixed Effect

Tabel 3. Hasil Uji Fixed Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-236051.1	701539.9	-0.336476	0.7397
DPR	2267662.	852860.8	2.658888	0.0143
ROI	490883.7	2707874.	0.181280	0.8578

Berdasarkan tabel 3, diperoleh persamaan model *fixed effect* sebagai berikut:
 Harga Saham = - 236.051.1+ 2.267.662DPR - 490.883,7ROI

c. Random Effect

Tabel 4. Hasil Uji Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	93467.95	865916.2	0.107941	0.9147
DPR	2564247.	749095.6	3.423124	0.0017
ROI	-1511949.	1481584.	-1.020495	0.3149

Berdasarkan tabel 4, diperoleh persamaan model fixed effect sebagai berikut:
 Harga Saham = 93.467,95 + 2.564.247DPR - 1.511.949ROI

Uji Pemilihan Model. Langkah selanjutnya adalah melakukan uji untuk menentukan model estimasi mana yang lebih tepat dari ketiga model yang telah diestimasi, pengujian selanjutnya yang dilakukan adalah :

a. Uji Chow

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.076097	(8,25)	0.0000
Cross-section Chi-square	49.035297	8	0.0000

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan oleh tabel 5, menunjukkan bahwa hasil dari uji Chow yakni pada *cross-section chi-square* sebesar $0.0000 < 0,05$ berarti H_0 ditolak sehingga dipilih **Fixed Effect Model**.

b. Uji Hausman

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.343422	2	0.5108

Berdasarkan tabel 6, menunjukkan bahwa hasil dari uji Hausman yakni pada *cross-section chi-square* sebesar $0.5108 > 0,05$ berarti H_0 diterima. Maka model yang dipilih adalah **Random Effect Model**.

c. Uji Lagrange Multiplier

Adapun hasil pengujian uji Lagrange Multiplier adalah sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	21.08006 (0.0000)	1.655359 (0.1982)	22.73542 (0.0000)
Honda	4.591302 (0.0000)	-1.286607 --	2.336772 (0.0097)
King-Wu	4.591302 (0.0000)	-1.286607 --	1.300507 (0.0967)
Standardized Honda	5.257436 (0.0000)	-0.998461 --	0.128642 (0.4488)
Standardized King-Wu	5.257436 (0.0000)	-0.998461 --	-0.868547 --
Gourieriou, et al.*	--	--	21.08006 (< 0.01)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Berdasarkan tabel 7, menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima,, maka model regresi data panel yang digunakan untuk pengujian ini adalah menggunakan metode random effect model. Berikut ini disajikan rangkuman hasil uji pemilihan model estimasi data panel :

Tabel 8. Hasil Pengujian Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Metode	Pengujian	Hasil
Uji Chow	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Hausman	<i>Random effect vs Fixed effect</i>	<i>Random Effect Model</i>
Uji Lagrange Multiplier	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Random effect model</i>

Berdasarkan hasil dari uji spesifikasi model di atas, maka model yang terpilih dan baik digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

Uji Normalitas. Pada aplikasi eviews ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode Jarque Bera. Kriteria pada uji normalitas ini jika nilai probability Jarque Bera $> 0,05$ maka data normal atau normalitas data terpenuhi. Pada penelitian ini hasil uji normalitas yang di peroleh adalah: nilai Jarque Bera sebesar 1,893864 dengan nilai probabilitas sebesar 0,387929 dimana $> 0,05$ yang berarti semua variabel berdistribusi normal diatas 0,05.

Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R²). Berikut ini tersaji tabel hasil koefisien determinasi dari *Random Effect Model*

Tabel 10. Hasil Uji Determinasi (R²)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	93467.95	865916.2	0.107941	0.9147
DPR	2564247.	749095.6	3.423124	0.0017
ROI	-1511949.	1481584.	-1.020495	0.3149
R-squared	0.286810	Mean dependent var		275383.7
Adjusted R-squared	0.243586	S.D. dependent var		1530408.
S.E. of regression	1331027.	Sum squared resid		5.85E+13
F-statistic	6.635485	Durbin-Watson stat		1.786317
Prob(F-statistic)	0.003783			

Berdasarkan tabel 10 di atas, dapat diketahui bahwa nilai R-squared sebesar 0.286810 yang artinya variabel terikat harga saham hanya dapat dijelaskan oleh DPR dan ROI sebesar 28,68%. Sedangkan sisanya 71.32% dijelaskan oleh variabel lainnya seperti Ukuran Perusahaan, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to equity ratio*, *Current Ratio*, *Total Aset Turnover*, dll.

b. Uji Statistik F. Berdasarkan tabel 10 di atas , diperoleh nilai $F_{statistic}$ sebesar 6,635485 dengan nilai probabilitas sebesar 0.003783. Sedangkan nilai F_{tabel} dari perhitungan nilai $DF1 = 2$ dan $DF2 = 36 - 3 - 1 = 32$, maka nilai F_{tabel} diperoleh sebesar 3,295. Berdasarkan perhitungan uji F , nilai $F_{statistic} > F_{tabel}$ yaitu 6,635485 lebih besar ($>$) dari 3,295 atau nilai probabilitas $F_{statistic}$ 0.003783 lebih besar ($<$) dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama (simultan) dari variabel bebas DPR dan ROI terhadap harga saham

c. Uji Statistik t (Uji Partial). Uji T pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan yang signifikan dari variabel dependen secara individual yaitu Harga Saham dengan variabel-variabel independennya yaitu DPR dan ROI. Tingkat signifikansi yang digunakan, $\alpha = 5\%$ dan *degrees of Freedom* (Df) = $36 - 3 = 33$, maka hasil t_{tabel} adalah 1.6883. Berdasarkan table 10 diatas dengan persamaan *Random Efect model* maka hasil uji T didapatkan hasil sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = 93.467,95 + 2.564.247\text{DPR} - 1.511.949\text{ROI}$$

1) Pengaruh DPR terhadap Harga Saham

$H_1 = \text{DPR}$ berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

Pada baris DPR Nilai sig sebesar $0.0017 <$ dari nilai signifikansi $\alpha = 0,05$. Dari tabel diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,4231 dan nilai t_{tabel} sebesar 1.6883. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya variabel DPR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara variabel DPR dengan variabel Harga saham.

2) Pengaruh ROI terhadap Harga Saham

$H_2 = \text{ROI}$ berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham

Pada baris ROI nilai sig sebesar 0.3149 > dari nilai signifikansi $\alpha=0,05$. Dari tabel diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,020495 dan nilai t_{tabel} sebesar 1.6883. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya variabel ROI tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara variabel ROI dengan variabel harga saham.

Diskusi

a. Pembahasan pengaruh DPR terhadap harga saham.

Kesimpulan hipotesis menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang di proksikan dengan *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor pertambangan batubara tahun 2019-2022.

Hasil uji secara parsial menunjukkan DPR mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Arah positif yang ditunjukkan oleh nilai coefficients sebesar 2.564.247 menunjukkan bahwa jika DPR mengalami kenaikan sebesar 1 persen sedangkan variabel bebas yang lain (ROI) tidak terdapat perubahan atau nol maka DPR akan naik sebesar 2.564.247. Hal ini berarti setiap kenaikan DPR akan diikuti oleh kenaikan harga saham, sebaliknya setiap penurunan DPR akan mengakibatkan penurunan harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel DPR pada perusahaan sub sektor pertambangan memiliki pengaruh signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor merespon kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan sehingga para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan tinggi dalam menghasilkan laba dan menyebabkan permintaan akan saham perusahaan tersebut menjadi meningkat.

Dalam penelitian ini mengkonfirmasi teori Signaling (*Signaling Theory*) yang menyatakan bahwa jika terjadi kenaikan dividen maka akan memberikan sinyal bagi investor atau calon investor dan selanjutnya akan diikuti dengan naiknya harga saham, sebaliknya jika terjadi penurunan dividen maka akan diikuti pula oleh penurunan harga saham terbukti. Kebijakan dividen dianggap sebagai sebuah sinyal yang mengisyaratkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang sehat dan memiliki peluang investasi yang menguntungkan bagi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Narayanti & Gayatri (2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Namun bertentangan dengan penelitian Budiandriani. (2022) yang menyatakan DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

b. Pembahasan pengaruh ROI terhadap harga saham

Kesimpulan hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan *return on investment* (ROI) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor pertambangan batubara tahun 2019-2022.

Hasil uji secara parsial ternyata ROI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Arah negatif yang ditunjukkan oleh nilai Coefficients sebesar - 1.511.949 menunjukkan bahwa jika ROI mengalami kenaikan sebesar 1 persen sedangkan variabel bebas yang lain (DPR) tidak terdapat perubahan atau nol maka akan terjadi penurunan ROI sebesar minus (-) 1.511.949. Hal ini berarti setiap kenaikan ROI akan diikuti oleh penurunan harga saham, sebaliknya setiap penurunan ROI akan mengakibatkan kenaikan harga saham.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan sub sektor pertambangan variabel ROI tidak memiliki pengaruh signifikan, Hal ini terjadi karena ternyata laba perusahaan maupun total aset yang menjadi indikator perhitungan ROI bukan merupakan satu-satunya indikator yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan. ROI hanya menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan investasi para pemilik, namun kurang menggambarkan perkembangan dan prospek perusahaan sehingga para investor tidak terlalu memperhitungkan ROI sebagai pertimbangan investasinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pangemanan, dkk (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Demikian juga hasil penelitian Ardhyansyah & Praptoyo (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Latifah dan Suryani (2020) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan melalui uji F dan uji t, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Kebijakan Dividen yang di proksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor pertambangan di BEI tahun 2019-2022.
- 2) Profitabilitas yang di proksikan dengan *return on investment* (ROI) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor pertambangan di BEI tahun 2019-2022.
- 3) Secara simultan (bersama-sama) diperoleh perhitungan statistik yang menunjukkan bahwa, *dividend payout ratio* (DPR) dan *return on equity* (ROI) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap

harga saham pada perusahaan sub sektor pertambangan di BEI tahun 2019-2022.

Saran. Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat dikemukakan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan maupun bagi pihak-pihak lain:

- 1) Diharapkan pihak perusahaan dapat mengelola variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini untuk meningkatkan harga saham dengan cara meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat menarik minat para calon investor untuk menginvestasikan modalnya. Terutama memperhatikan variabel ROI yang dalam penelitian ini tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.
- 2) Diharapkan calon investor dapat mengamati aktivitas perusahaan berdasarkan rasio-rasio dan perubahannya serta tingkat efektifitas keseluruhan aktiva yang di miliki perusahaan dalam memanfaatkan modalnya sehingga calon investor dapat memaksimalkan keuntungan dalam berinvestasi
- 3) Untuk peneliti selanjutnya yang tertarik melakukan penelitian dengan topik yang sama dapat mempertimbangkan variabel-variabel selain variabel yang sudah ada dalam penelitian ini, agar lebih bervariasi. Mengingat variabel bebas yang ada di penelitian hanya berpengaruh sebesar 28,68% terhadap harga saham, sedangkan sisanya sebesar 71.32% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dijelaskan dan belum masuk dalam model persamaan ini.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Ardhyansyah, Vingky Riswanto dan Praptoyo, Sugeng. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *JIAKU: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan – Volume 1, Nomor 2, Juli 2022* : 199 – 211. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
- Abdul Halim. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Ghalia Indonesia. Bogor
- Agus Sartono. (2015). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta
- Bambang Riyanto. (2016). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta
- Badan Pusat Statistik. Konsep: Pertambangan. Di akses pada 7 Januari 2023. Dari <https://www.bps.go.id/subject/10/pertambangan.html>
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Bisnis.com. 2021. Permintaan Tinggi, Investasi Sektor Batu Bara Masih Menarik. Di akses pada 7 Januari 2023. Dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20211220/44/1479544/permintaan-tinggi-investasi-sektor-batu-bara-masih-menarik>
- Bisnis.com. 2021. Produksi-batu-bara-di-2022-bakal-naik-apa-alasannya. Di akses pada 7 Januari 2023. Dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20211222/44/1480517/produksi-batu-bara-di-2022-bakal-naik-apa-alasannya>
- Bisnis.com. 2022. Indef: Pertambangan Jadi Sektor Potensial di 2022. Di akses pada 7 Januari 2023. Dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20220224/9/1504612/indef-pertambangan-jadi-sektor-potensial-di-2022>
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid Dua. Edisi Keempatbelas. Salemba Empat: Jakarta
- Budiandriani. (2022). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages yang terdaftar di BEI. *JESYA:Jurnal Ekonomi & Syariah*. Vol 5 no. 2, Juli 2022. E-ISSN: 2599-3410. P-ISSN: 2614-3259
- Cermati.com. 2023. Daftar Saham Batubara di BEI, Cocok untuk Investasi Jangka Panjang. Di akses pada 13 Januari 2023. Dari <https://www.cermati.com/artikel/daftar-saham-batubara-di-bei-cocok-untuk-investasi-jangka-panjang>
- Databoks. 2022. Pertambangan Batu Bara dan Lignit Tumbuh 6,6% pada 2021. Di akses pada 7 Januari 2023. Dari <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/04/04/pertambangan-batu-bara-dan-lignit-tumbuh-66-pada-2021>
- Djou. Ramlawati A , Pakaya. Abdurahman, Selvi. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *JAMBURA: Vol 5. No 1. 2022*. E-ISSN 2622-1616. P-ISSN 2620-9551
- Fahmi, Irham. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Ke-5, Alfabeta, Bandung:

- Latifah, Hana Chabibatul. Suryani, Ani Wilujeng. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap harga saham. *Jurnal Akuntansi Aktual*, Volue 7 Nomor 1, p. 31-44, e-ISSN 25801015.
- Harjito, D.A dan Martono. (2014). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua*. Yogyakarta: EKONOSIA. Kampus Fakultas Ekonomi Islam Indonesia.
- Harjito, D.A. dan Martono. (2018). *Manajemen Keuangan. Edisi kedua. Cetakan Keempat*. Yogyakarta: Ekonosia
- Hartono, Jogyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 11)*. BPFE: Yogyakarta.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*, PT. Grasindo, Jakarta
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan. Cetakan ke-7*. Raja Grafindo Perkasa. Jakarta
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Linanda, R., dan Afriyenis, W. (2018). "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*. 3 (1): 135–144. ISSN 2528-4274
- Lumopa, Christoffer E. Lumopa., Tulung, Joy E dan Palandeng, Indrie Debbie. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Idx30 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal Emba*. Vol. 11 No. 1 Maret 2023, Hal. 992-1008. ISSN 2303-1174
- Mahmud, M. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *Jurnal Ideas Publishing*, 04(04), 553-568.
- Mulyawan, Setia. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Munawir, S. (2019). *Analisis laporan keuangan (Keempat)*. Penerbit Liberty. Yogyakarta
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset
- Narayanti, Ni Putu Laksmi dan Gayatri (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Tahun 2009-2018. *E-JA e-Jurnal Akuntansi*. e-ISSN 2302-8556. Vol. 30 No. 2. Denpasar, Februari 2020. Hal. 528-539
- Oktavia, I., dan Nugraha, K.G.S. (2018). "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham". *Prosiding Seminar Nasional Manajemen dan Bisnis ke-3. Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember*: 414–422. ISBN 978-602-5617-67-6.
- Pangemanan, Reiklof. Saerang, Ivonne. Maramis, Joubert. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Minyak Dan Gas Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi*. Vol.5 No.3 September 2017, Hal. 3577 – 3582. ISSN 2303-1174
- Singh, Narinder Pal and Tandon, Aakarsh. (2019). The Effect of Dividend Policy on Stock Price: Evidence the Indian Market. *Journal indexing and metrics*. Vol 15, issue 1-2
- Sulistiyowati, L., Pitri, S., Rofiah, Z., & Safitri, N. (2022). ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING STOCK PRICES (Case Study On PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk Listed On IDX Year 2016-2020). *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 6(2), 6 - 15. doi:<http://dx.doi.org/10.22441/indikator.v6i2.14176>
- Sutrisno, (2017), *Manajemen Keuangan. Teori konsep dan aplikasi. Edisi pertama*. Ekonosia. Yogyakarta,