

PENGARUH DEVIDEND PAYOUT RATIO, EARNING PER SHARE DAN PRICE TO EARNINGS RATIO PADA RETURN SAHAM (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN PERIODE 2019-2023)

Rie Rie Meyrizca Putri¹

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bunghatta
Email: ririmeyrizcaa@gmail.com

Yuhelmi, S.E, M.M²

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bunghatta
Email: yuhelmi@bunghatta.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan seberapa besar pengaruh Pengaruh *Dividend payout ratio*, *Earning per share* Dan *Price to earnings ratio* Pada Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Periode 2019-2023). Teknik pengambilan sampel menggunakan sampel jenuh dengan jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan software E-views. Hasil penelitian menunjukkan *Dividend payout ratio*, *Earning per share* Dan *Price to earnings ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham terhadap nilai perusahaan. disarankan agar memperpanjang tahun atau periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih baik dari penelitian ini. harga saham agar mendapatkan hasil yang lebih luas dari hasil penelitian ini

Kata Kunci: *Return Saham, Dividend payout ratio, Earning per share, Price Earnings Ratio*

Abstract

This study aims to prove how much influence the Dividend Payout Ratio, Earnings Per Share, and Price to earnings ratio have on Stock Returns (Empirical Study on Mining Companies for the 2019-2023 Period). The sampling technique used saturated samples with a sample size of 16 companies. The analysis method used is multiple linear regression using E-views software. The results show that the Dividend Payout Ratio, Earnings Per Share, and Price to earnings ratio have a positive effect on stock prices and company value. It is recommended to extend the year or research period so that the results obtained are better from this study. stock prices in order to get broader results from the results of this study.

Keywords: *Stock Return, Dividend Payout ratio, Earning per share, Price Earnings Ratio*

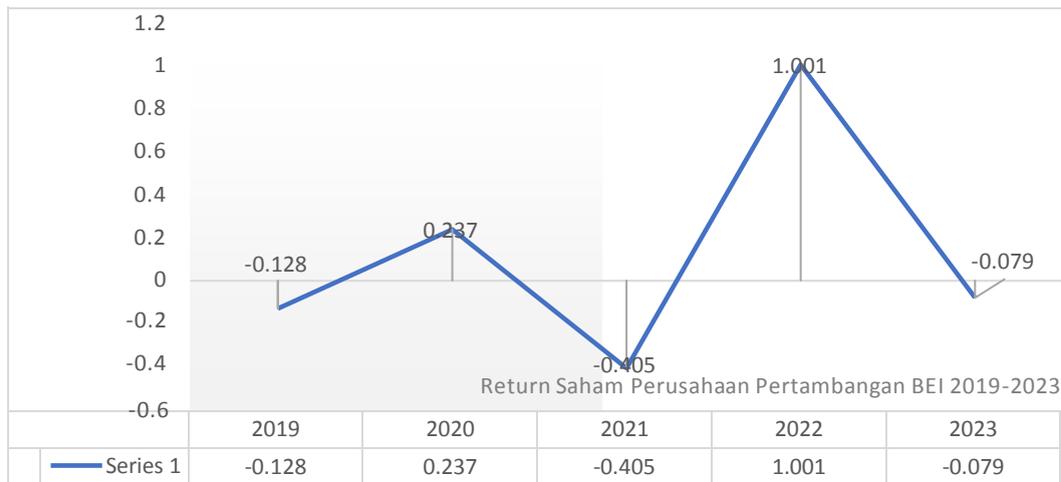
PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan yang penting bagi perekonomian suatu negara. Menurut Astawinentu (2020) hal tersebut dikarenakan pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi pertama sebagai media permodalan sebuah perusahaan dengan memperoleh dana tersebut dari masyarakat (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk mengekspansi bisnis, menambahkan modal kerja dan lain sebagainya. Fungsi yang kedua yaitu masyarakat yang ingin berinvestasi di berbagai instrumen keuangan seperti reksadana, obligasi, saham dan yang lainnya dapat menjadikan pasar modal sebagai media (jembatan) untuk dapat melakukan investasi tersebut. Investasi adalah sebuah dedikasi terhadap uang ataupun sumber daya lainnya yang dimiliki pada saat ini dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan.

Salah satu sebab seorang investor berinvestasi saham di pasar modal adalah karena mengharapkan pendapatan yang positif untuk investasinya (Setianingrum, 2020). Investor menilai bahwa berinvestasi di saham lebih menarik dibandingkan dengan instrumen keuangan yang lain karena investasi saham menjanjikan dua keuntungan yaitu yield dan capital gain (loss) (Tannadi, 2020). Return saham adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh investor sebagai imbalan dari transaksi investasi sahamnya. Sebelum melakukan investasi, investor perlu untuk melakukan pertimbangan yang matang agar memperoleh return yang positif. Laporan keuangan perusahaan merupakan informasi yang mendasar dan diharapkan dapat memberikan informasi akuntansi yang memadai bagi calon investor dan calon kreditur dalam rangka membantu proses mengambil keputusan apabila laporan tersebut dianalisa lebih lanjut. Informasi yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yaitu mengenai kinerja, aliran arus kas perusahaan, kegiatan perusahaan dan informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan.

Di Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa sektor perusahaan, salah satunya yaitu sektor pertambangan. Sektor pertambangan dalam perusahaan industri merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Potensi yang kaya akan sumber daya alam dapat menumbuhkan terbukanya peluang bagi banyak perusahaan untuk melakukan eksplorasi berbentuk usaha terpadu yang berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki usaha eksplorasi, pengembangan dari konstruksi, produksi, dan pengolahan sebagai satu kesatuan usaha atau berbentuk usaha-usaha terpisah yang masing-masing berdiri sendiri (Millatina, 2022).

Saat ini perkembangan saham pada sector pertambangan mengalami penurunan salah satunya perusahaan Aneka tambang Tbk. Saham PT Aneka Tambang Tbk (ANTM)/Antam anjlok 2,76% ke Rp 1.410 pada perdagangan 29 Agustus 2024 kemarin. Saham Antam juga sempat menyentuh Rp 1.400 yang merupakan level terendahnya dalam sepekan terakhir. Sebanyak 111,06 juta saham Antam ditransaksikan, frekuensi 22.405 kali, dan nilai transaksi Rp 157,17 miliar. Saham emiten pertambangan ini juga memerah pada perdagangan 27 dan 28 Agustus masing-masing -0,68% dan -1,36%. Sementara itu, pada periode 1H24, nilai penjualan bersih Antam secara keseluruhan tercatat sebesar Rp 23,19 triliun, meningkat 7% jika dibandingkan penjualan pada 1H23 sebesar Rp 21,66 triliun. Dengan kontribusi dominan berasal dari penjualan bersih domestik yang mencapai Rp 21,12 triliun atau setara 91% dari total penjualan bersih Antam periode 1H24 (www.investor.id).



Gambar 1. Grafik Return Saham Perusahaan Pertambangan 2019-2023

Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa *return* saham pertambangan terdapat fluktuasi dari tahun 2019 hingga pada akhir 2023. Hal tersebut diawali tahun 2019 nilai *return* sebesar -0,128. Tahun 2020 terjadi peningkatan nilai *return* sebesar 0,237, di tahun 2021 juga terjadi penurunan kembali nilai *return* sebesar -0,405. Namun pada tahun 2022 terjadi peningkatan nilai *return* sebesar 1,001. Tahun 2023 terjadi penurunan nilai *return* sebesar -0,079. Pada grafik diatas juga menjelaskan bahwa adanya trend berfluktuatif yang terjadi pada *return* saham pertambangan. Titik dimana terjadi penurunan *return* saham disebabkan karena adanya penurunan harga saham.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah *dividend payout ratio*. *Dividen payout ratio* (DPR) mencerminkan kebijakan perusahaan mengenai besarnya dividen yang dibagikan. Kebijakan dividen perusahaan sangat mempengaruhi kepercayaan investor yang mengharapkan *return*. Perusahaan yang menginginkan para investor tetap berinvestasi di dalam perusahaannya, maka perusahaan harus dapat memberikan kesejahteraan pada investornya dengan membagikan dividen setiap tahunnya. Laba perusahaan merupakan unsur dasar kebijakan dividen yang ditentukan dengan *dividen payout ratio*.

Faktor berikutnya yang mempengaruhi *return* saham adalah *earning per share*. *Earning per share* (EPS) merupakan perbandingan antara jumlah *earning* (laba bersih) yang dibagikan kepada para pemegang saham dengan jumlah lembar saham perusahaan yang beredar. Bagi para investor, informasi *earning per share* merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earnings* diperusahaan masa depan. Kenaikan *earning per share* berarti perusahaan sedang dalam tahap pertumbuhan atau kondisi keuangannya sedang mengalami peningkatan dalam penjualan dan laba. Apabila *earning per share* suatu perusahaan tinggi ini akan meningkatkan investor untuk membeli dan menawarkan saham yang mengakibatkan harga saham akan tinggi, *earning per share* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setiap lembar saham juga tinggi yang akan berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh investor dipasar modal (Afrianita, 2022).

Faktor ketiga yang diduga dapat mempengaruhi *return* saham adalah *price to earnings ratio*. *Price earning ratio* (PER) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham. Informasi *price to earnings ratio* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Semakin tinggi *price to earnings ratio* menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga *price to earnings*

ratio yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatan per lembar sahamnya.

Setelah melihat fenomena yang terjadi dan juga penelitian terdahulu, didapati hasil penelitian yang variatif. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan variabel dari *earning per share* sehingga dapat menjadi keterbaruan penelitian, dimana peneliti sebelumnya hanya menggunakan profitabilitas, leverage dan kebijakan deviden sebagai variabel bebasnya. Penelitian ini juga terdapat keterbaruan penelitian dimana belum ada peneliti yang memilih objek perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan variabel penelitian sebagai studi kasus penelitian.

KAJIAN LITERATUR

Teori sinyal (*Signaling Theory*) adalah informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis, karna informasi hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan dimasa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran dan efeknya. (Houston, 2020)

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karenamemberikan tingkat keuntungan yang menarik bagi seorang investor. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyetaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) vdalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modalvtersebut,maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, vklaim atas aset perusahaan, vdan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Menurut Adnyana (2020) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa return realisasi dan return investasi.. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, sedangkan saham adalah tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Maka return saham merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya

Menurut Dayan (2022) dividend payout ratio merupakan rasio yang menunjukkan hasil dari perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah dari setiap laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen

Tannadi (2020) menjelaskan bahwa EPS(*Earning per share*) merupakan laba bersih dari perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham yang di bagi dengan jumlah lembar saham perusahaan yang beredar di pasaran. *Earning per share* yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi EPS, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya semakin tinggi

Menurut Millatina (2022) PER atau rasio harga laba merupakan harga pasar berlaku dibagi dengan beberapa ukuran EPS. Rasio harga laba umumnya digunakan sebagai indikator dari nilai relatif bagi berbagai saham biasa. Rasio harga laba hanya menyediakan indikasikan dari hasil investasi relatif, dan harus digunakan dengan sangat hati-hati.namun, rasio harga laba ini rutin menyediakan indikasi mengenaiharapan pasar jika laba disesuaikan dengan benar pada saat perhitungan rasio dilakukan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang diharapkandan semakin rendah tingkat perubahan laba, maka akan semakin tinggirasio harga laba yang dimiliki perusahaan. PER juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasarmemberi nilai atau harga pada saham perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Dividend payout ratio* Terhadap *Return Saham* Di Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Dividend payout ratio memperlihatkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga saham perusahaan. Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* (DPR) maka *return* saham juga akan mengalami peningkatan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hendrianto (2022), Putri (2021), Atika (2021) dan Ikhwani (2021) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan berbagi hasil penelitian sebelumnya maka diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Dividend payout ratio* Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham* Di Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Pengaruh *Earning per share* Terhadap *Return Saham* Di Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Earning per share (EPS) merupakan tingkat pengembalian hasil per lembar saham. Nilai EPS diperoleh dari hasil pembagian antara laba bersih setelah pajak (setelah dikurangi dividen untuk saham preferen) dan rata-rata jumlah saham biasa yang beredar. Semakin tinggi rasio EPS menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dengan menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya bagi pemegang saham. Begitu pula sebaliknya jika rasio EPS menunjukkan penurunan dibandingkan periode sebelumnya, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang menurun sehingga tidak dapat menghasilkan keuntungan yang besar bagi pemegang saham yang akan berdampak pada *return* saham pada perusahaan tersebut

Penelitian yang dilakukan oleh Almira (2020), Mukhlisiah (2023) dan Alzuhra (2024) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.. Berdasarkan berbagi hasil penelitian sebelumnya maka diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Earning per share* Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham* Di Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Pengaruh *Price to earnings ratio* Terhadap *Return Saham* Di Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Price earning ratio yang merupakan rasio pasar yang digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi maka PER akan tinggi pula. Hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa yang akan datang. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai pertumbuhan yang rendah akan mempunyai PER yang rendah pula.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurhaliza (2024), Hendrianto (2022), Hutasoit (2024) dan Manaida (2020) menyatakan bahwa *price to earnings ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham . Berdasarkan berbagi hasil penelitian sebelumnya maka diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Price to earnings ratio* Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham* Di Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel untuk menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Earnings Ratio* (PER) terhadap *return* saham. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023 dengan jumlah perusahaan sebanyak 61. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode sampling jenuh sehingga seluruh populasi dijadikan sampel penelitian.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan serta data harga saham yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan laporan resmi masing-masing perusahaan. Variabel dependen penelitian adalah *return saham*, sedangkan variabel independen terdiri dari *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Earnings Ratio* (PER).

Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Eviews 9. Teknik analisis meliputi analisis statistik deskriptif, uji pemilihan model regresi data panel (Chow test, Hausman test, dan Lagrange Multiplier test), serta analisis regresi data panel. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan validitas model regresi.

Uji hipotesis dilakukan dengan uji t untuk menguji pengaruh parsial, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek Penelitian

Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023 dengan menggunakan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Earnings Ratio* (PER) terhadap *return saham*

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut hasil statistik deskriptif untuk sampel perusahaan dari 61 perusahaan pertambangan :

Tabel.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<i>Return Saham</i>	<i>Devidend_ Payout_Ratio</i>	<i>Earning_Per_Share</i>	<i>Price_To_Earning_Ratio</i>
Mean	2.454259	1.579310	2.385476	2.118701
Median	2.732394	1.408624	2.266162	2.122407
Maximum	4.414667	3.861344	3.847925	3.231270
Minimum	0.140722	0.125824	0.632246	0.821814
Std. Dev.	1.214980	0.862817	0.706274	0.503142
Observations	80	80	80	80

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum 12% dan maksimum 386%, dengan rata-rata 158% serta standar deviasi 0,86. Rata-rata tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan berada pada kategori baik.

Earning Per Share (EPS) memiliki rentang antara Rp0,63 hingga Rp3,84 per lembar saham, dengan rata-rata Rp2,38. Nilai ini masih berada di bawah angka 10, sehingga dapat dikategorikan sehat.

Price to Earnings Ratio (PER) menunjukkan nilai antara 0,82 hingga 3,23 kali, dengan rata-rata 2,18 kali. Rata-rata ini tergolong rendah karena masih jauh di bawah standar PER yang baik (>10 kali).

Sementara itu, *Return Saham* berada pada kisaran 14% hingga 414%, dengan rata-rata sebesar 245%. Angka ini menunjukkan tingkat pengembalian investasi yang relatif kuat, karena melebihi batas wajar 10%.

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan. Uji Chow digunakan untuk memilih antara model *Fixed Effect* atau model *Common effect* yang sebaiknya dipakai. Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *Common Effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *Fixed Effect*. Sedangkan uji hausman digunakan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu *fixed effect* model (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Cross-section random* lebih dari > 0,05 maka model yang dipilih adalah *Random Effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari < 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *fixed effect*. hasil uji spesifikasi model adalah sebagai berikut dilihat di tabel dibawah ini :

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	15.421705	(15,61)	0.0000
Cross-section Chi-square	125.359545	15	0.0000

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* adalah sebesar $0,00 < 0,05$ maka dapat disimpulkan H_a diterima dan H_0 ditolak, sehingga model yang dipakai adalah model *fixed effect*. Dan dapat dilanjutkan ke uji Hausman. Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel dapat diketahui bahwa nilai *probability Chi-square* adalah $0,00 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model yang digunakan sebaiknya adalah model *fixed effect*.

Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model regresi panel yang paling sesuai antara model efek tetap (*fixed effect model*) dan model efek acak (*random effect model*). Uji ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikan antara kedua model tersebut.

Pengambilan keputusan pada Uji Hausman didasarkan pada nilai signifikansi (Prob > Chi2). Jika nilai signifikansi < 0,05, maka model efek tetap (*fixed effect*) lebih tepat digunakan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi > 0,05, maka model efek acak (*random effect model*) dianggap lebih sesuai.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	38.459256	3	0.0000

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai *probability Chi-square* adalah $0,00 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model yang digunakan sebaiknya adalah model *fixed effect*.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi digunakan untuk melakukan prediksi, bagaimana perubahan variabel dependen bila variabel independen dinaikkan atau diturunkan nilainya. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan uji chow dengan pendekatan model *fixed effect*, uji hausman pemilihan model yang telah dilakukan dengan pendekatan model *fixed effect*, dan pada uji hausman pemilihan model yang telah dilakukan dengan pendekatan model *fixed effect*. Maka model tersebut dipilih salah satu yang terbaik yaitu *fixed effect*.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob	Keputusan
C	-1.272389	0.495423	-2.568290	0.0123	
<i>Devidend Payout Ratio</i>	0.472851	0.141550	3.340514	0.0013	Diterima
<i>Earning Per Share</i>	0.720841	0.162140	4.445789	0.0000	Diterima
<i>Price_To_Earning_Ratio</i>	0.594855	0.196999	3.019579	0.0035	Diterima

Berdasarkan model estimasi diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = -1.272 + 0.472 X_1 + 0.720 X_2 + 0.594 X_3 + e$$

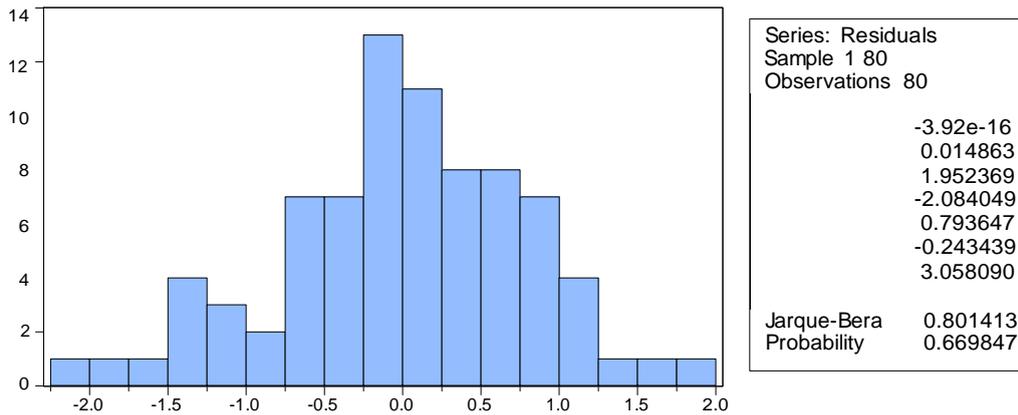
Nilai koefisien *dividend payout ratio* sebesar 0.472 dengan nilai *probability* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai koefisien *earning per share* sebesar 0.720 dengan nilai *probability* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai koefisien *price to earnings ratio* sebesar 0.594 dengan nilai *probability* sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *price to earnings ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model residual berdistribusi normal atau tidaknya. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji jarque-bera. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila memiliki nilai diatas atau sama dengan 0,05.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Histogram

Berdasarkan histogram pada uji normalitas Sebelum Moderasi menunjukkan residual penelitian memiliki ketinggian antara stem yang tidak terlalu jauh antara satu dengan yang lainnya, dan pola sebaran residual dikatakan juga tidak terlalu rapat dan ada gap. Distribusi residual penelitian dapat dilihat pada hasil uji jarque bera pada gambar diatas diketahui bahwa nilai jarque-bera sebesar 0,80 dengan probability 0,05 karena nilai probability 0,66 > dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antar variabel indenpen. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *VIF*. gejala multikolinieritas terjadi apabila masing-masing variabel independen yang digunakan memiliki koefisien korelasi > 10. Jika masing-masing variabel independen memiliki koefisien korelasi 10 maka variabel independen terbebas dari masalah multikolinieritas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF
<i>Devidend Payout Ratio</i>	1.826695
<i>Earning Per Share</i>	1.543573
<i>Price To Earnings Ratio</i>	1.230213

Hasil uji multikolinearitas (*corelation matrix*) terlihat bahwa masing-masing *independent variabel* yang digunakan dalam penelitian telah memiliki koefisien korelasi dibawah < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing *independent variabel* yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variandari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika variance tidak konstan atau berubah-ubah disebut dengan Heterokedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Prob. Chi-Square(9)	0,05
---------------------	------

Berdasarkan tabel 6 terlihat bahwa nilai *probability* observasi pada *white* yang dihasilkan adalah sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai *probability* yang dihasilkan menunjukkan $0,05 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen yang akan dibentuk kedalam model regresi data panel telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah hubungan antara anggota seri dari observasi-observasi yang diurutkan berdasarkan waktu (*data time series*) atau tempat (*data cross section*). Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji durbin-watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut : Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah $-2 < DW < -2$, Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau $-2 < DW < +2$, Terjadi autokorelasi negatif jika DW di atas +2 atau $DW > +2$.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,19

Berdasarkan table 7 diatas, dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson adalah sebesar 1,19. Perhatikan bahwa karena nilai statistik Durbin-Watson terletak di antara 1 dan 3, yakni $-2 < 1,19 < 2$ maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi pada residual, atau dapt dikatakan data terbebas dari gejala autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu, semakin kecil *adjusted R²* dikatakan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas dan begitu juga sebaliknya. Koefisien determinasi dilihat dari nilai *adjusted R²* yang bertujuan guna mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	0.614
<i>Adjusted R-squared</i>	0.576

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan nilai koefisien determinasi *R-squared* 0,614 atau 61,4% sedangkan sisanya 38,6 % (100% -61,4%) dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang tidak diikutsertakan dalam model penelitian ini.

Uji T

Uji Signifikansi Parsial (uji t) bertujuan untuk mengetahui apakah masing- masing variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Uji t dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (*p-value*) pada masing-masing variabel dalam output regresi. Kriteria pengambilan keputusan, jika probabilitas (*p-value*) $< 0,05$, maka variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Jika probabilitas ($p\text{-value}$) $\geq 0,05$, maka variabel tersebut tidak signifikan atau tidak berpengaruh secara statistik.

Tabel 9. Uji T

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob	Keputusan
C	-1.272389	0.495423	-2.568290	0.0123	
<i>Dividend Payout Ratio</i>	0.472851	0.141550	3.340514	0.0013	Diterima
<i>Earning Per Share</i>	0.720841	0.162140	4.445789	0.0000	Diterima
<i>Price To Earning Ratio</i>	0.594855	0.196999	3.019579	0.0035	Diterima

Berdasarkan hasil penelitian *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham, *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham, *price to earnings ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap *return* saham, yang berarti semakin tinggi kebijakan pembagian dividen maka semakin besar pula kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga meningkatkan *return* yang diperoleh. *Earning Per Share* (EPS) juga terbukti berpengaruh positif terhadap *return* saham, menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham merupakan indikator penting yang dipertimbangkan investor. Sebaliknya, *Price to Earnings Ratio* (PER) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun PER mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba, dalam konteks perusahaan pertambangan nilai PER tidak cukup kuat menjadi dasar pertimbangan investor.

Secara simultan, DPR, EPS, dan PER terbukti berpengaruh terhadap *return* saham, sebagaimana ditunjukkan melalui hasil uji F yang signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa kinerja keuangan, khususnya kebijakan dividen dan laba per saham, merupakan faktor yang paling dominan dalam memengaruhi *return* saham di sektor pertambangan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan. Pertama, objek penelitian hanya terbatas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023 sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan pada sektor lain. Kedua, penelitian hanya menggunakan tiga variabel independen, padahal terdapat faktor lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, maupun kondisi makroekonomi yang juga dapat memengaruhi *return* saham. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor serta menambahkan variabel lain agar analisis yang dihasilkan lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana. (2020). Return saham sebagai hasil investasi di pasar modal. *Jurnal Manajemen*, 6(2), 101–112.
- Africanita. (2022). Pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(1), 55–67.
- Almira. (2020). Pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 88–99.

- Alzuhra. (2024). Earning per share dan pengaruhnya terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 12(1), 44–58.
- Astawinentu. (2020). Pasar modal dan fungsinya dalam perekonomian. *Jurnal Ekonomi*, 5(1), 77–89.
- Atika. (2021). Dividend payout ratio dan return saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 120–133.
- Dayan. (2022). Dividend payout ratio dalam perspektif pasar modal. *Jurnal Akuntansi*, 14(2), 144–157.
- Hendrianto. (2022). Pengaruh dividend payout ratio dan price earning ratio terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi*, 11(1), 33–45.
- Houston, J. F. (2020). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hutasoit. (2024). Price to earnings ratio dan return saham. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(2), 66–80.
- Ikhwan. (2021). Dividend policy dan return saham. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 13(3), 211–225.
- Manaida. (2020). Price to earnings ratio terhadap return saham perusahaan. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 15(2), 98–110.
- Millatina. (2022). Peran sektor pertambangan dalam perekonomian Indonesia. *Jurnal Pembangunan Ekonomi*, 9(1), 44–59.
- Mukhlisiah. (2023). Pengaruh earning per share terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 6(2), 112–125.
- Nurhaliza. (2024). Price to earnings ratio dan return saham di pasar modal Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 73–85.
- Putri. (2021). Dividend policy terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 7(2), 122–134.
- Setianingrum. (2020). Investasi saham dan return investor di pasar modal. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 8(3), 99–110.
- Tannadi. (2020). Earning per share dan return saham di pasar modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 6(2), 55–70.