

Analisis Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Industri Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2012 – 2016)

Eddy Winarso

Program Studi Manajemen, Universitas Jenderal Achmad Yani, 40531, Indonesia
edi.winarso@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze leverage as proxied by debt to asset ratio and profitability as proxied by return on investment to stock prices. The research method used is explain with the type of descriptive and verification investigation. The research population is coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016, totaling 23 companies. The purposive sampling technique amounted to 18 companies with 5 years observation, so the observation data was $5 \times 18 = 90$ data. Data analysis used multiple linear regression analysis at a significance level of 5%. Data is processed with the program Eviews 8. The results of hypothesis testing indicate that the debt to asset ratio and return on investment partially and simultaneously affect stock prices.

Keywords: *Leverage, Debt to asset ratio, Profitability, Return on investment, Stock Price.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis leverage yang diproksikan dengan debt to asset ratio dan profitabilitas yang diproksikan dengan return on investment terhadap harga saham. Metode penelitian yang digunakan adalah eksplanasi dengan jenis penelitian deskriptif dan verifikatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang berjumlah 23 perusahaan. Teknik purposive sampling berjumlah 18 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan, sehingga data pengamatan adalah $5 \times 18 = 90$ data. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda pada taraf signifikansi 5%. Data diolah dengan program Eviews 8. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa debt to asset ratio dan return on investment secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: Leverage, debt to asset, Profitability, Return on Investment, Harga Saham

I. PENDAHULUAN

Industri pertambangan merupakan salah satu industri yang menarik bagi investor domestik maupun asing karena memiliki prospek yang baik untuk investasi. Sektor industri batubara sebagai industri pertambangan memiliki peranan penting dalam pergerakan ekonomi sebagai sumber penerimaan negara dari pajak dan royalti.

Pertumbuhan industri batubara memiliki potensi untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri dan luar negeri. Indonesia memiliki sumber daya batu bara berkisar 161,34 miliar ton dan cadangan 28,17 miliar ton yang tersebar di pulau: Sumatera, Kalimantan, Jawa, Sulawesi dan Papua. (Fajar, 2014). Dapat dilihat pada Gambar 1 Peta cadangan batubara di Indonesia.



Gambar 1. Peta Cadangan Batubara di Indonesia

Sumber: www.indonesia-investments.com

Dengan tingkat produksi saat ini (dan apabila cadangan baru tidak ditemukan), cadangan batu bara global diperkirakan habis sekitar 112 tahun ke depan. Cadangan batubara terbesar ditemukan di Amerika Serikat, Russia, Republik Rakyat Tiongkok (RRT), dan India. Hal tersebut dapat dilihat pada tabel 1 Produsen Batubara 5 negara terbesar diantaranya Indonesia termasuk pada urutan ke 5 dengan volume produksi 255.7 juta ton.

Tabel 1. Produsen Batubara terbesar pada tahun 2016

NEGARA	VOLUME PRODUKSI (SETARA JUTA TON MINYAK)
China	1685.7
Amerika Serikat	364.8
Australia	299.3
India	288.5
Indonesia	255.7
Russia	192.8
Afrika Selatan	142.4

Sumber: BP Statistical Review of World Energy, 2017

Sejak tahun 2013 Penjualan batu bara mengalami penurunan dari harga acuan dunia batu bara. Penurunan harga tersebut menyebabkan volume ekspor turun dan berdampak kelebihan pasokan di dalam negeri (Indoanalisa.com). Perkembangan penjualan batu bara direspon oleh pasar bursa yang berdampak pada harga saham.

Perkembangan harga saham sektor batubara menunjukkan harga relatif lebih tinggi dibandingkan dengan sektor lain, sehingga jual beli saham di pasar saham tidak stabil (kontan.co.id) hal ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. Rata-rata Harga Saham Sektor Pertambangan di BEI Tahun 2012-2016

SUB SEKTOR PERTAMBANGAN	TAHUN				
	2012 (RP)	2013 (RP)	2014 (RP)	2015 (RP)	2016 (RP)
Batu bara	7.837	5.527	3.988	2.162	2.324
Minyak dan Gas Bumi	585	423	497	837	528
Logam dan Mineral	1.164	1.181	1.277	613	834
Batuan	70	69	126	90	70

Sumber: www.idx.co.id (diolah)

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa harga saham sub sektor pertambangan batu bara mengalami penurunan yang sangat berarti dari tahun 2012 ke tahun 2013 turun sebesar 29,47% dan dari tahun 2013 ke 2014 turun sebesar 27,84 dan dari tahun 2014 ke 2015 penurunan sangat besar yaitu sebesar 45,78%, namun dari tahun 2015 ke 2016 terjadi peningkatan sedikit yaitu sebesar 7,49%. Sedangkan harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan, karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap masa depan perusahaan dan menunjukkan prospek investasinya (Brigham dan Houston, 2014:387). Terjadinya penurunan harga saham disebabkan oleh penurunan kinerja keuangan yang akan menurunkan nilai perusahaan serta prospek perusahaan di mata investor (Husnan, 2005:276). Harga saham dipengaruhi oleh profitabilitas yakni digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. (Kasmir, 2014:196).

Pengukuran kinerja keuangan yang paling umum digunakan adalah *Return on Investment* (ROI) yang berpengaruh terhadap harga saham (Munawir, 2010). Faktor lainnya yang mempengaruhi harga saham adalah faktor *leverage* yakni berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi dan mempertahankan kemampuannya untuk selalu dapat memenuhi kewajibannya dalam membayar utang dengan baik, indikator leverage adalah rasio utang terhadap asset (Fahmi, 2012:73) dalam penelitian ini dengan menggunakan *debt to Assets Ratio* (DAR).

Penelitian Pinangkaan (2012) menyimpulkan bahwa pengembalian investasi dan nilai tambah ekonomi secara bersama-sama memiliki hubungan yang cukup kuat dengan pengembalian saham, dan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Penelitian Selva Wahnida (2016) menyimpulkan *Current Ratio*, *DAR*, tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *ROI* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan fenomena tersebut maka sangat menarik untuk dilakukan penelitian untuk membuktikan pengaruh *Debt to Asset Ratio* (*DAR*) dan *Return on Investment* (*ROI*) terhadap harga saham.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Stock Price (Harga Saham)

Harga saham adalah harga penutupan dari partisipasi atau kepemilikan seseorang atau badan di sebuah perusahaan atau perseroan terbatas yang secara teratur diberlakukan di pasar modal Indonesia (Kesuma, 2009:38). Harga saham dapat ditentukan dengan konsep harga penutupan yang merupakan penutupan harga rata-rata harian saham selama tujuh hari setelah publikasi laporan keuangan 3 hari sebelum publikasi dan 3 hari setelah publikasi (Jogiyanto, 2010:582). Harga saham diukur dengan harga saham penutupan pada akhir periode pelaporan. Analisis stock bertujuan untuk memperkirakan nilai intrinsik suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini. Husnan (2005:113) dengan menggunakan rumus:

$$\text{Harga Saham} = \text{Harga Penutupan} \quad (\text{Husnan, 2005:113})$$

Return on Investment (ROI)

Laba atas investasi adalah satu bentuk rasio profitabilitas dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan semua dana yang diinvestasikan dalam aset yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \quad (\text{Fahmi, 2013:187})$$

Debt to Asset Ratio (DAR)

Rasio utang yang digunakan untuk mengukur rasio total utang terhadap total aset. Dengan kata lain, seberapa banyak aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa banyak hutang perusahaan mempengaruhi manajemen aset (Kasmir, 2014:156) dengan menggunakan rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Assets}} \quad (\text{Harahap, 2015:304})$$

III. METODE PENELITIAN

Objek penelitian adalah *Debt to Asset Ratio*, *Return on Investment* dan *Stock price* (Harga Saham), jenis penelitian eksplanatori, unit analisis laporan keuangan sub-sektor pertambangan batu bara. Populasi penelitian adalah Perusahaan Tambang Sub-Sektor Batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 sebanyak 23 perusahaan. Teknik sampling menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria sampel yang diambil adalah perusahaan – perusahaan yang melaporkan keuangan secara konsisten selama 5 tahun, harga saham tidak menunjukkan penurunan. Diperoleh Jumlah sampel 18 perusahaan yang diamati setiap tahun selama 5 tahun, data pengamatan sebanyak $5 \times 18 = 90$ data. Analisis menggunakan regresi linier berganda, pengujian hipotesis parsial menggunakan statistik t dan uji simultan menggunakan F. Data diolah menggunakan program Eviews 8.0.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian ini merupakan bagian utama artikel hasil penelitian dan biasanya merupakan bagian terpanjang dari suatu artikel. Hasil penelitian yang disajikan dalam bagian ini adalah hasil “bersih”. Proses analisis data seperti perhitungan statistik dan proses pengujian hipotesis tidak perlu disajikan. Hanya hasil analisis dan hasil pengujian hipotesis saja yang perlu dilaporkan. Tabel dan grafik dapat digunakan untuk memperjelas penyajian hasil penelitian secara verbal. Tabel dan grafik harus diberi komentar atau dibahas. Hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 3. Mean, Maksimum, dan Minimum

	HARGA SAHAM	DAR	ROI
Mean	0.303667	0.002955	0.013640
Maksimum	9.548000	2.626000	0.402000
Minimum	-0.879000	-4.750000	-0.690000

Sumber: Output Eviews 8.0

1. Nilai Harga saham minimum -0.879000 atau -87,9% dan maksimum 9,548000 atau 9,55 % dan rata – rata 0,303667 atau 3,04 % artinya nilai saham mencapai nilai negatif menunjukkan nilai mengalami penurunan yang sangat signifikan pada tahun 2012 dan rata – rata nilai saham keseluruhan menunjukkan nilai 30 % dari nilai maksimum. Harga saham terendah pada PT Darma Henwa Tbk harga saham tertinggi adalah PT Indo Tambang Raya Megah Tbk.

Analisis Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Industri Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2012-2016)

2. Nilai DAR minimum -4,750000 atau - 4,75 % dan maksimum 2,626,000 atau 262,6% dan rata-rata 0,002955 atau 0,295%, artinya nilai DAR menunjukkan nilai negatif dan nilai maksimal sangat tinggi serta rata-rata sangat rendah menggambarkan bahwa hutang-hutang yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan pertambangan terdapat perusahaan yang memiliki hutang negatif dan terdapat perusahaan yang memiliki hutang yang sangat tinggi. Pada tahun 2013 DAR terendah adalah PT Delta Dunia Makmur Tbk, tertinggi adalah PT Indo Tambang Raya Megah Tbk terjadi pada 2012.
3. Nilai ROI minimum -0.690000 atau -69,00% dan maksimum 0,402000 atau 40,2% dan rata-rata 0,013640 atau 1,36% artinya nilai ROI sangat rendah mencapai nilai negatif dan nilai maksimum tidak mencapai nilai yang ideal dan rata-rata nilai ROI pada seluruh perusahaan sangat kecil. Nilai terendah PT Golden Eagle Energy Tbk. tahun 2012, tertinggi adalah PT Bumi Resources Tbk tahun 2015.

Uji Ekonometrika

Uji Normalitas

Pengujian menunjukkan data berdistribusi normal pada Jarque-Bera 1,575688 lebih kecil dari 2 dan probabilitas sebesar 0,450299 lebih besar dari 0,05.

Tes Autokorelasi

Nilai Durbin Watson sebesar 1.816 pada K= 3, nilai Durbin Watson di antara 1.724 < 1.816 < 2.276, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

Uji Multikolienearitas

Nilai variatif centered inflation factor (VIF) DAR sebesar 1.843968 dan ROI sebesar 2.303066 lebih kecil dari 10, maka tidak ada multikolienearitas antara variabel independen dalam model regresi.

Tes Heteroskedastisitas

Hasil uji Breusch-Pagan-Godfrey menunjukkan nilai Obs * R-squared dari 6.284. Tabel X2 (tabel Chi-square) pada tingkat kesalahan 5% (0,05) dan derajat kebebasan (DF) 3 diperoleh nilai 7,815. Jika dilihat dari nilai Obs * R-squared (6.284) menunjukkan nilai tersebut kurang dari nilai X2 (7.815) dan nilai probabilitas 0,0986 menunjukkan nilai > 5% (0,05) tingkat kejelasan, dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Analisis Regresi Panel Data

Persamaan regresi:

$$Y = -0,022791 + 0,424196 X_1 + 0,709900 X_2$$

Berdasarkan persamaan

1. Jika $\alpha =$ konstan -0.022791 jika variabel DAR, dan ROI dinyatakan konstan dengan nilai 0, maka variabel harga saham sebesar -0.022791 , artinya tampak adanya pengaruh dari variabel DAR dan ROI harga saham pada sector batubara mengalami penurunan.
2. Jika nilai koefisien variabel ROI dinyatakan konstan dengan nilai 0, dan nilai DAR dikalikan 1 satuan, maka nilai harga saham sebesar $0,687109$, artinya harga saham cenderung akan mengalami kenaikan setelah mengalami penurunan.
3. Jika nilai koefisien variabel DAR dinyatakan konstan dengan nilai 0, dan nilai ROI dikalikan 1 satuan, maka nilai harga saham sebesar $0,401405$, artinya harga saham cenderung akan mengalami kenaikan setelah mengalami penurunan.

Uji Kecocokan Model

Nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai R Square sebagai berikut:

Tabel 4. Goodness of Fit

R-squared	0.598603	Mean dependent var	0.578324
AdjustedR- squared	0.587349	S.D. dependent var	0.451215
S.E. of regression	0.289851	Akaike info criterion	0.396472
Sum squared resid	8.989459	Schwarz criterion	0.494112
Log likelihood	-18.00417	Hannan-Quinn criter.	0.436082
F-statistic	53.18968	Durbin-Watson stat	1.816846
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 8.0

Nilai R Square sebesar 0,598 atau 59,8%, artinya variabilitas perubahan DAR dan ROI berkontribusi terhadap perubahan variabilitas pada variable harga saham sebesar 59,8%, sisanya 40,2% disebabkan oleh variabel lain di luar model penelitian, dengan demikian model menunjukkan kecocokan sedang dengan paradigma konseptual penelitian.

Pengujian Hipotesis

Test Partial (uji-t)

Hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 5. Uji t

Dependent Variable: HARGA SAHAM
Method: Least Squares
Date: 03/05/18 Time: 11:25
Sample: 1 90
Included observations: 90

Analisis Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Industri Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2012-2016)

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STATISTIC	PROB.
DAR	0.424196	0.108076	3.924988	0.0002
ROI	0.709900	0.270003	2.629227	0.0098

Sumber: Output Eviews 8.0

Uji Partial (Uji t)

1. Hasil uji t diperoleh nilai Prob. DAR sebesar 0,0002 $< 0,05$, nilai t hitung $3,92498 > 1,98238$, hasil pengujian H_0 diterima, DAR berpengaruh terhadap harga saham.
2. Hasil uji t diperoleh nilai Prob. ROI sebesar 0,0098 $< 0,05$, nilai t hitung $2,629227 > 1,98238$, hasil pengujian H_0 diterima, ROI berpengaruh terhadap harga saham.

Uji Simultan (Uji F)

Hasil uji F diperoleh Prob (F-statistic) sebesar $0,0000 < 0,05$, nilai F hitung $53,18968 > 2,69$, hasil pengujian secara simultan DAR dan ROI berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa secara empiris DAR dan ROI berpengaruh terhadap harga saham, sesuai dengan teori bahwa DAR dan ROI mempengaruhi perubahan harga saham. Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa harga saham berada pada level yang sangat rendah dan negatif pada tahun 2012 dan 2013 demikian halnya dengan DAR dan ROI yang rendah menandakan bahwa kondisi di sektor pertambangan belum membaik dan tidak menarik bagi para investor. Pengujian model paradigma konseptual teoritis bahwa DAR dan ROI belum sepenuhnya sebagai faktor yang dapat merubah variabilitas harga saham, terdapat variabel lainnya yang perlu dimasukkan ke dalam model.

V. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan sebagai berikut:

1. DAR, dan ROI mempengaruhi harga saham, semakin tinggi DAR dan ROI semakin tinggi harga saham, dan semakin rendah ROI dan DAR semakin rendah harga saham.
2. DAR, dan ROI secara bersama – sama mempengaruhi harga saham, yakni semakin tinggi DAR dan ROI secara bersama – sama mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham demikian sebaliknya semakin rendah DAR dan ROI secara bersama – sama, semakin rendah harga saham.

Saran

Saran disusun berdasarkan temuan penelitian yang telah dibahas. Saran dapat mengacu pada tindakan praktis, pengembangan teori baru, dan/atau penelitian lanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Joul F Houston. 2014. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Fundamentals of Financial Management, Edisi 14. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta : Penerbit Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. Analisa Laporan Keuangan, Cetakan Kedua. Bandung: Alfabeta.
- Husnan, Suad. 2003. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek), Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H.M. 2010. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana. Prenada Media Group.
- Munawir. 2004. Analisa Laporan Keuangan Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- Narimawati, Umi. 2010. Metodologi Penelitian : Dasar Penyusun Penelitian Ekonomi. Jakarta: Genesis.
- Sekaran, Uma. 2003, Metodologi Penelitian untuk Bisnis. Jakarta: Salemba Empat.
- Winarno, Wing Wahyu. 2015. Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan. Vol. II. No. 1/Hal: 38–45. Universitas Petra.
- Saleh, Salma. 2009. Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, dan Earning per Share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan.
- Wahnida, Selva. 2017. Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio, dan Return on Equity, terhadap Harga Saham Perusahaan pada Sektor Pertanian. Skripsi. Universitas Islam Negeri Raden Fatah, Palembang.
- Ramadhan, Fajar. 2014. Pengaruh Return on Asset dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham. Skripsi. Universitas Widyatama, Bandung.

www.kontan.co.id

www.idx.co.id

www.indoanalisis.com

<https://www.indonesia-investments.com/id/bisnis/komoditas/batu-bara/item236>