

**PENGARUH *EARNING PER SHARE*, *PRICE EARNING RATIO*  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN SAHAM***

(Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2017-2019)

**SKRIPSI**

Oleh :

**Yesie Vina Ismaya Safitri**

**NIM: G72217079**



**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**SURABAYA**

**2021**

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini saya :

Nama : Yesie Vina Ismaya Safitri

NIM : G72217079

Fakultas/Prodi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam/Akuntansi

Judul Skripsi : Pengaruh *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio* dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)

Dengan sungguh-sungguh menyatakan bahwa skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya saya sendiri, kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Surabaya, 1 Desember 2021

Saya Menyatakan,



Yesie Vina Ismaya Safitri

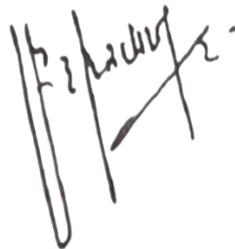
NIM.G72217079

## **PERNYATAAN PERSETUJUAN**

Skripsi yang ditulis oleh Yesie Vina Ismaya Safitri NIM. G72217079 ini telah diperiksa dan disetujui untuk dimunaqosahkan.

Surabaya, 17 November 2021

Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fatmah', written over a horizontal line.

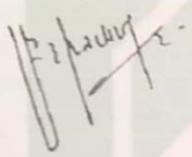
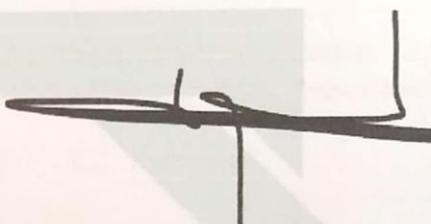
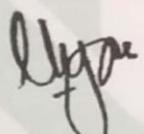
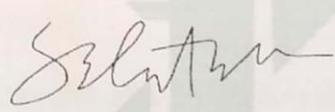
Dr. Hj. Fatmah, S.T, M. M

197507032007012020

## PENGESAHAN

Skripsi yang ditulis oleh Yesie Vina Ismaya Safitri NIM. G72217079 ini telah dipertahankan didepan siding Majelis Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Ampel Surabaya Pada Tanggal 10 Desember 2021 dan dapat diterima sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program sarjana strata satu dalam bidang akuntansi

### Mejelis Munaqosah Skripsi :

<p>Penguji I</p>  <p><b><u>Dr. Fatmah, ST, MM</u></b> NIP. 197507032007012020</p>	<p>Penguji II</p>  <p><b><u>Ajeng Tita Nawangsari, S.E., M.A., Ak</u></b> NIP.198708282019032013</p>
<p>Penguji III</p>  <p><b><u>Mochammad Ilyas Junjuran, M.A</u></b> NIP. 199303302019031009</p>	<p>Penguji IV</p>  <p><b><u>Selvia Eka Aristantia, M.A</u></b> NIP. 199307302019032029</p>

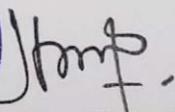
Surabaya, 10 Desember 2021

Mengesahkan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya



  
**H. Ah. Ali Arifin, MM**  
NIP. 196212141993031002



**KEMENTERIAN AGAMA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA**  
**PERPUSTAKAAN**

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413300  
E-Mail: perpus@uinsby.ac.id

---

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Yesie Vina Ismaya Safitri  
NIM : G72217079  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam/Akuntansi  
E-mail address : yesievinaismaya@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Sekripsi     Tesis     Desertasi     Lain-lain (.....)

yang berjudul :

Pengaruh *Earning Per Share, Price Earning Ratio* dan Kebijakan Dividen

Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 10 Desember 2021

Penulis

(Yesie Vina Ismaya Safitri)























menjadi indikasi penilaian kinerja manajemen, memprediksi laba jangka panjang dan meminimalisir resiko berinvestasi<sup>12</sup>. Dalam dunia bisnis indikator laba dikenal dengan sebutan rasio profitabilitas. Menurut Gitman dalam Utami dan Murwaningsari mengartikan rasio profitabilitas sebagai suatu rasio yang dapat dijadikan sebagai alat ukur perusahaan untuk menghasilkan laba<sup>13</sup>. Rasio profitabilitas dapat dilihat melalui EPS yang tersaji didalam leporan keuangan.

*Earning Per Share* adalah faktor penting yang seharusnya dianalisis oleh investor sebelum melakukan pengambilan keputusan untuk membeli saham<sup>14</sup>. Informasi terkait *Earning Per Share* biasanya disajikan oleh perusahaan pada *financial report* dan berisikan laporan laba bersih yang siap dibagikan kepada investor. Perhitungan *Earning Per Share* pada laporan keuangan tentunya sangat membantu investor dan manager perusahaan untuk menganalisis prospek laba dimasa yang akan datang. Keterkaitan antara *Earning Per Share* (EPS) dengan *return* saham juga sejalan dengan penelitian Syahputri dan Herlambang (2015) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham<sup>15</sup>. Dimana penelitiannya mengidentifikasi bahwa semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan dari periode satu ke periode yang lain maka dapat dipastikan

---

<sup>12</sup>Ratna Tri Hardaningtyas and Bambang Banu Siswoyo, "Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2015," *Jurnal Pendidikan : Teori, Penelitian, dan Pengembangan* 1, no. 4 (2016): 574–582.

<sup>13</sup>Etty Murwaningsari Febrianti Utami, "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015," *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e-Journal)* 4, no. 1 (2017): 75–94.

<sup>14</sup>Sofyan Syafri Harahap, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008), 308.

<sup>15</sup>Rianti Syahputri and Leo Herlambang, 'Pengaruh ROA, NPM, EPS Terhadap Return Saham Pada Emiten Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2013', *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 2.4 (2015), 340





*Earning Ratio* (PER) dengan *return* saham<sup>20</sup>. Dalam penelitiannya, dijelaskan bahwa ketika nilai PER rendah maka laba per saham lebih tinggi dibanding dengan harga saham, hal tersebut menyiratkan bahwa ketika nilai laba per lembar saham perusahaan tinggi maka keuntungan perusahaan juga tinggi dan keuntungan atau *return* yang akan mereka terima juga banyak. Namun penelitian Novitasari (2017) mengungkapkan hal yang berbeda yaitu *return* saham tidak dipengaruhi oleh *Price Earning Ratio*. Hal tersebut dikarenakan adanya faktor diluar *return* saham seperti pengambilan keuntungan (*profit taking*) ketika harga saham naik, kondisi pasar modal nasional dan juga situasi ekonomi dan politik saat itu<sup>21</sup>. Kenaikan PER dapat dimaklumi oleh investor ketika perusahaan memiliki prospek yang baik. Akan tetapi sebaliknya, ketika perusahaan memiliki laba yang sangat rendah dan bahkan menderita kerugian, nilai PER tidak memiliki makna sama sekali.

Selain itu, bagi calon investor yang akan melakukan investasi hendaknya juga memperhatikan beberapa kebijakan perusahaan terkait dengan investasi mereka. Salah satu keputusan atau kebijakan lain perusahaan yang penting yaitu keputusan dalam pembagian dividen atas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sebagaimana tujuan dari seorang manajer yaitu *stockholder wealth maximization*, seorang manajer diharapkan mampu bekerja untuk memaksimalkan kekayaan yang diterima *shareholder* dengan membuat suatu

---

<sup>20</sup>Rendra Akbar and Sri Herianingrum, 'Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Price Book Value (PBV) Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham (Studi Terhadap Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Listing Di Indeks Saham Syariah Indonesia)', Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan, 2.9 (2015), 698

<sup>21</sup>Novitasari, "Pengaruh Corporate Governance Dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

keputusan yang mampu meningkatkan nilai *shareholder* itu sendiri. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan membagikan keuntungan perusahaan atau menahannya untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dikatakan optimal ketika adanya kebijakan seimbang antara *dividend yield* saat ini dan pertumbuhan perusahaan (dapat diukur melalui kenaikan harga saham dilantai bursa) pada masa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Pengambilan keputusan yang tepat terkait pembagian dividen perusahaan akan berdampak pada *company value* yang secara otomatis akan mempengaruhi peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham suatu perusahaan<sup>22</sup>. Riset lain dilakukan oleh Riawan (2017) mengindikasikan adanya hubungan antara kebijakan dividen dengan *return* saham. Hasil penelitian mengungkapkan pembayaran dividen dapat dijadikan sebagai signal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki *cash flow* yang baik untuk melanjutkan kegiatan operasional mereka sekaligus membayarkan dividen kepada pemegang saham. Namun hal tersebut tidak sejalan dengan riset Fitri (2017), yang menyebutkan bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dengan *return* saham<sup>23</sup>. Hal tersebut dikarenakan *dividen payout ratio* hanyalah sebagian kecil dari

---

<sup>22</sup>Darmawan, Manajemen Keuangan (Memahami Kebijakan Dividen, Teori Dan Praktiknya Di Indonesia) (Yogyakarta: FEB UIN Sunan Kalijaga, 2018), 4–6.

<sup>23</sup>Raisa Fitri, 'Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham', Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia, 11.2 (2018), 32–37

kebijakan pendanaan perusahaan dan tidak dapat menunjukkan kekayaan investor yang diperoleh melalui *return* saham.

Kenaikan ataupun penurunan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan biasanya dipengaruhi oleh kondisi pasar dan finansial perusahaan itu sendiri. Salah Satu sektor perusahaan yang memutuskan untuk menurunkan jumlah pembayaran dividen adalah perusahaan pertambangan. Menurut catatan bisnis, terdapat 3 perusahaan sektor tambang yang melakukan penurunan pembagian dividen yaitu PT Perusahaan Gas Negara Tbk, PT Indo Tambangraya Megah Tbk dan PT Indika Energy Tbk. Pada tahun 2019, PT PGAS mengumumkan untuk menurunkan nominal pembagian dividen kepada para pemegang saham dimana pada tahun tersebut PGAS membagikan dividen sebesar Rp41,56 per lembar saham. Nominal tersebut turun 6,5% dibandingkan dengan tahun 2018 dengan dividen tunai sebesar 1,38 triliun atau Rp56,99 per lembar saham. Perusahaan lain yang mencatatkan penurunan dividen pada tahun 2019 adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk, dimana total dividen yang dibayarkan sebesar Rp1.275 per lembar saham dengan *dividend payout ratio* perusahaan tersebut sebesar 75 persen. Hal tersebut diketahui lebih rendah dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu Rp3.465 per lembar saham. Kenaikan kinerja entitas tambang, khususnya perusahaan batu bara dinilai cukup sulit pada masa mendatang. Hal ini dilatarbelakangi oleh kondisi pasar yang akan lebih memperhatikan konsep lingkungan hijau. Tetapi, tidak semua perusahaan yang berada pada sektor pertambangan akan mengalami penurunan terlebih pada perusahaan sektor tambang logam.



negara Tiongkok untuk mengurangi impor batubara dan mengutamakan produksi batubara domestik. Beberapa perusahaan yang mencatatkan penurunan harga saham pada tahun tersebut adalah PT Medco Energi Internasional Tbk yang turun 6,6% ke level harga Rp920/saham, PT Delta Dunia Makmur Tbk mencatat penurunan 5,37% ke level Rp705/saham, PT Trada Alam Minera Tbk mencatat penuruann 5,08% ke level harga Rp224/saham, PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) mecatat penurunan 4,45% ke level harga Rp2.210/saham dan PT Bukit Asam yang mencatatkan penurunan 4,05% ke level harga Rp4.500/saham<sup>26</sup>. Sehingga penurunan *stock price* tersebut juga akan mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan-perusahaan tersebut sehingga nantinya akan mempengaruhi penawaran saham pada perusahaan pertambangan.

Selanjutnya, pada tahun 2019 beberapa perusahaan pertambangan mencatatkan kerugian pada laporan keuangan mereka. Salah satunya yaitu PT Bumi Resources Tbk dimana laba bersih mereka turun sebanyak 96,89% dari US\$220,41 juta ke US\$6.84 juta<sup>27</sup>. Selain itu, pada tahun 2019 juga perusahaan pertambangan di Indonesia mencatatakan penurunan pertumbuhan hingga -12,83%. Salah satu hal yang melatari penurunan kinerja index entitas pertambangan adalah adanya penurunan secara global harga batu bara<sup>28</sup>. Sehingga pada akhirnya hal tersebut menyebabkan penurunan rasio *Earning*

---

<sup>26</sup>Houtman P. Saragih, "Dua Hari Berturut-Turut Saham Tambang Tumbang 1,82%," *CNBC Indonesia*.

<sup>27</sup>Akmad Suryadi, "11 Emiten Batubara Ini Mengalami Penurunan Laba Barsih Di 2019, Siapa Paling Dalam?," *1 April*.

<sup>28</sup>Akhmad Suryahadi, "Sepanjang 2019 Sektor Pertambangan Turun Drastis, Begini Prospeknya Di 2020," <https://Investasi.Kontan.Co.Id/>.

*Per Share* terutama pada sektor pertambangan khususnya perusahaan batu bara.

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka dapat dikatakan bahwa ketiga variabel independen yaitu *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio* dan kebijakan dividen merupakan salah satu analisis sederhana yang dapat dilakukan khususnya bagi investor pemula untuk melihat keberlangsungan usaha tempat mereka akan menginvestasikan modal. Maka dengan ketiga analisis tersebut dirasa sangat cocok dengan kondisi perusahaan pertambangan yang bersifat sangat kompleks dan memiliki banyak komponen didalamnya. Selain itu, hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah jenis variabel independen dan objek penelitian yang digunakan. Dimana, seringkali perusahaan pertambangan hanya difokuskan pada penelitian yang terkait dengan dampak kegiatannya bagi lingkungan. Sedangkan dalam penelitian ini difokuskan pada kondisi fundamental perusahaan sehingga mampu mempengaruhi *return* saham perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian dengan judul **“PENGARUH *EARNING PER SHARE*, *PRICE EARNING RATIO* DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP *RETURN* SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”**



## 1.4. Manfaat Penelitian

### 1.4.1. Manfaat Teoritis

1. Penelitian ini sebagai wadah untuk menambah pengetahuan dan informasi yang berkaitan dengan *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, dan Kebijakan Dividen serta pengaruhnya terhadap *return* saham.
2. Penelitian ini diharapkan mampu menjawab hubungan antara *signaling theory* dengan ketiga variabel independen. Dimana melalui teori ini dapat diketahui besar pengaruh penyampaian informasi oleh pihak internal perusahaan kepada *return* yang nantinya akan diterima oleh pemegang saham yang diwakilkan melalui variabel penelitian.

### 1.4.2. Manfaat Praktis

1. Bagi pemegang saham diharapkan melalui hasil penelitian ini, dapat membantu baik calon investor atau investor dalam mengambil keputusan terkait dengan saham yang akan dibeli ataupun yang sudah dimiliki serta menjadi solusi untuk mengetahui kondisi perusahaan tempatnya akan menyalurkan modalnya tersebut apakah secara fundamental ataupun teknikal layak menjadi objek dalam berinvestasi.
2. Selain itu bagi akademisi, penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan acuan dalam melakukan penelitian dengan tema sejenis baik dalam penulisan isi, pembahasan hingga dengan teknik analisis data. Sehingga hasil analisis akan sesuai dengan data yang dimiliki.







diyakini keuntungan yang diperoleh juga semakin besar. Sebagaimana pengertian dari *Earning Per Share* sendiri adalah suatu keuntungan bersih per lembar saham yang siap dibayarkan kepada pemegang saham. Sehingga kenaikan ataupun penurunannya dapat mengindikasikan pada kinerja perusahaan dan menjadi *signal* bagi pemegang saham terkait dengan *return* yang akan mereka terima nantinya.

Begitupun dengan kenaikan atau penurunan dari *Price Earning Ratio* (PER) suatu perusahaan yang dapat menjadi *signal* bagi pihak eksternal perusahaan terkait dengan harga saham yang akan dibelinya. Apakah saham tersebut dapat digolongkan sebagai saham yang memiliki harga yang wajar. Selain itu, Nilai PER yang tinggi dapat menjadi sinyal bahwa harga saham suatu perusahaan mahal, sedangkan nilai PER yang rendah dapat mengindikasikan bahwa harga saham tersebut bernilai murah. Diketuinya saham tersebut mahal atau murah adalah dengan membandingkannya dengan perusahaan yang sejenis dan tingkat kredibilitas yang sama. Sehingga kenaikan PER diakhir periode dapat mengindikasikan kenaikan adanya *capital gain* yang merupakan bagian dari *return* saham.

### **2.1.2. Return Saham**

*Return* saham diartikan sebagai pendapatan yang didapatkan investor dari perusahaan tempatnya melakukan investasi yang berasal dari laba operasional perusahaan. Selain itu, *return* saham dapat pula diartikan

sebagai hasil pengurangan harga jual dengan harga beli baik berupa keuntungan (*positive return*) atau kerugian (*negative return*)<sup>34</sup>. Sedangkan menurut Suranta dan Novitasari (2017) menyatakan bahwa tanpa adanya keuntungan atau *feedback* yang diberikan oleh perusahaan yang dapat dinikmati oleh investor dari investasinya, maka investasi tersebut tidak perlu dilakukan. Untuk menilai saham, maka investor dapat menilainya melalui *return* yang diberikan oleh perusahaan, sehingga baik investasi jangka panjang ataupun pendek memiliki satu tujuan yang sama yaitu untuk memperoleh *return* yang maksimal dari perusahaan. Bagi seorang investor yang mengedepankan sifat rasional, maka mereka akan mempertimbangkan dua hal penting dalam berinvestasi yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko (*risk*).

Dari pengertian tersebut diatas, *Return* saham juga dapat dikatakan sebagai salah satu dari faktor yang dapat menjadi motivasi bagi investor untuk menempatkan dananya pada suatu perusahaan dan menjadi imbalan yang diterimanya dari keberaniannya untuk menerima risiko dari investasi yang dilakukannya<sup>35</sup>. Secara teori, *return* terdiri dari dua kelompok yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Dimana *return* realisasi adalah pengembalian yang sudah dibagi dan dihitung berdasarkan data masa lalu perusahaan, sehingga mampu menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. sedangkan *return* ekspektasi adalah pengembalian yang

---

<sup>34</sup>Sailendra Sailendra and Suratno Suratno, 'Faktor-Faktor Fundamental, Kondisi Makro Ekonomi Dan Return Saham Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia', Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP), 1.01 (1970), 1-14

<sup>35</sup>Eduardus Tandelilin, Analisis Investasi & Manajemen Pasar Modal (Yogyakarta: BPFE, 2001), 47.









PER perusahaan, dapat dipastikan bahwa kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba juga semakin besar.

Perhitungan PER dilakukan untuk mengetahui kewajaran harga saham yaitu dengan melakukan perbandingan antara perusahaan dengan industri sejenis. Ketika nilai PER perusahaan lebih rendah setelah dibandingkan dengan entitas sejenis, dapat dikatakan harga saham tersebut murah atau *undervalued*. Sedangkan ketika nilai PER perusahaan lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain yang sejenis maka dapat dikatakan bahwa harga saham perusahaan tersebut mahal atau *overvalue*.

Sebagian investor cenderung menyukai saham dengan *price earning ratio* yang rendah. Hal tersebut disebabkan, ketika nilai PER terlalu besar akan menyebabkan adanya aktifitas penawaran saham atau penjualan saham oleh investor, sehingga nilai dari saham pada periode selanjutnya akan mengalami penurunan. Sedangkan ketika nilai PER rendah akan terjadi aktifitas permintaan saham, dimana investor akan cenderung membeli saham. Hal itu dapat mengakibatkan nilai saham akan naik pada periode berikutnya.

Akan tetapi, seorang investor harus tetap melakukan analisis lebih lanjut agar tidak terjebak. Nilai *Price Earning Ratio* yang rendah juga tidak menjamin bahwa saham tersebut baik. Analisis terkait rasio keuangan juga perlu dilakukan oleh calon investor. Nilai PER dari waktu ke waktu dapat disebabkan adanya pertumbuhan finansial yang baik suatu





Peraturan pemerintah menekankan pembagian dividen pada beberapa hal, yaitu larangan pengurangan modal, peraturan laba bersih dan ketentuan terkait kepailitan. Maksud dari kalimat larangan pengurangan modal adalah perusahaan tidak boleh menggunakan modal yang dimilikinya sebagai bagian dari dividen yang dikeluarkan kepada investor atau dengan kata lain bahwa dividen hanya harus dikeluarkan dari laba bersih yang didapat emiten. Selanjutnya adalah peraturan laba bersih emiten dimana dividen yang dibagikan berasal dari laba bersih periode saat ini atau periode sebelumnya. Dan yang terakhir adalah peraturan kepailitan dimana perusahaan dilarang melakukan pembagian dividen pada saat dinyatakan pailit. Karena hal pertama yang harus dilakukan oleh perusahaan adalah kewajibannya terlebih dahulu terhadap kreditur.

## 2. Posisi Likuiditas Perusahaan

Keputusan untuk membagikan dividen sangat dipengaruhi oleh posisi likuiditas suatu perusahaan. Karena semakin lancar likuiditas suatu emiten maka kemampuannya untuk membayarkan dividen juga dinilai semakin besar. Perusahaan dikatakan dikatakan kurang likuid ketika memiliki kas masuk yang sedikit sedangkan utang jangka pendek yang dimiliki harus segera dibayarkan. Pada kondisi seperti itu, seharusnya perusahaan harus mengambil keputusan untuk tidak melakukan pembayaran dividen. Apalagi





## 2.2. Penelitian Terdahulu

**Tabel. 2.1.**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Metode	Hasil	Kesamaan	Perbedaan
1.	Ni Luh Gde Novitasari (2017) <b>Variabel :</b> GCG, Faktor Fundamental dan Return Saham	<i>Purposive sampling</i> dengan analisis regresi linier berganda	Kepemilikan institusional, komite audit dan PBV memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan komisaris independen, DER, EPS dan PER berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	Menggunakan metode teknik analisis regresi berganda, serta penggunaan teori signal dan teori agensi	Terdapat perbedaan variabel yang digunakan seperti kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, PBV dan DER, serta memiliki objek dan tahun penelitian yang berbeda
2.	Desi Ika dan Listiorini (2017) <b>Variabel :</b> PER, DER, ROE,	<i>Purposive sampling</i> dengan analisis regresi berganda	<i>Price Earning Ratio</i> (PER) dan <i>Debt To Equity Ratio</i> memiliki pengaruh signifikan	Menggunakan <i>purposive sampling</i> pada sampel penelitian dan menggunakan PER sebagai variabel bebas	Terdapat perbedaan variabel seperti <i>debt to equity</i> , <i>return on equity</i> dan <i>price to book value</i> .

	PBV dan <i>Return Saham</i>		terhadap <i>return</i> saham. ROE dan PBV tidak berpengaruh kepada <i>return</i> saham	dan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat	Serta perbedaan objek dan tahun penelitian
3.	Verawati, Ade Kemala. J dan Tita M. (2015) <b>Variabel:</b> Kinerja Keuangan dan <i>Return Saham</i>	<i>Purposive Sampling</i> dengan analisis regresi linier berganda	Mengindikasi bahwa DER, ROE, EPS, PER dan NPM berpengaruh tidak signifikan kepada <i>return</i> saham	Variabel independen yaitu EPS dan PER dan variabel dependen yaitu <i>return</i> saham. Selain itu terdapat persamaan objek penelitian dan metode penelitian	Menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel bebas dan tahun penelitian
4.	Rianti Syahputri dan Leo H. (2015) <b>Variabel:</b> ROA, NPM, EPS dan <i>Return Saham</i>	Metode regresi data panel	Tidak adanya pengaruh signifikan antara ROA, NPM dan EPS kepada <i>return</i> saham baik individu atau bersama-sama	Menjadikan EPS dan <i>return</i> saham sebagai variabel penelitian	Perbedaan metode uji statistik dan adanya pengurangan variabel diantaranya adalah ROA dan NPM. Selain itu, adanya perbedaan objek serta tahun penelitian
5.	Putu Eka D.M.D (2016) <b>Variabel:</b>	<i>Purposive sampling</i> dengan analisis regresi linier berganda	Hasil riset menunjukkan rasio likuiditas (proksi : <i>current ratio</i> ),	Memiliki persamaan teknik pengambilan sampel dan metode analisis data serta	Tahun dan objek penelitian serta variabel independen seperti rasio

	Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktifitas, Penilaian Pasar dan Return Saham		profitabilitas ( proksi : <i>return on assets</i> ), solvabilitas ( <i>debt equity ratio</i> ), aktifitas (proksi : <i>total assets turn over</i> ) dan penilaian pasar (proksi : <i>Price earning ratio</i> ) memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham	adanya satu variabel independen yang sama yaitu rasio penilaian pasar yang menjadikan <i>price earning ratio</i> (PER) sebagai proksi	likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktifitas.
6.	Febrianty Utami dan Etty Murwaningsari (2017) <b>Variabel :</b> Rasio Profitabilitas (ROA dan ROE), <i>Return</i> Saham dan Kebijakan Dividen	<i>Purposive sampling</i> dengan analisis regresi linier berganda	Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham sedangkan NPM, EPS dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Kebijakan dividen dapat memoderasi ROA, ROE dan NPM dan tidak	Metode pengambilan dan pengujian sampel penelitian. Serta menjadikan EPS dan <i>return</i> saham sebagai variabel penelitian	Objek dan tahun tahun penelitian serta penggunaan kebijakan dividen dalam penelitian digunakan sebagai variabel bebas.

			dapat memoderasi EPS terhadap <i>return</i> saham		
7	Donna M. Dudney, dkk (2015) <b>Variabel :</b> <i>Do Residual Earning Price Ratios Explain Cross-Sectional Variations in Stock Returns?</i>	Model regresi <i>cross-sectional</i>	EPS mampu mempengaruhi kinerja saham dan <i>return saham</i>	Menjadikan EPS sebagai variabel bebas dan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat	Terletak pada tahun dan objek penelitian serta menambahkan PER dan kebijakan dividen sebagai variabel penelitian
8	Teologos Dergiades, Costas Milas dan Theodore Panagiotis (2020) <b>Variabel :</b> <i>A Mixed Frequency Approach for Stock Returns and</i>	Analisis Regresi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio dividen dan rasio harga saham (PER) secara signifikan dapat mempengaruhi <i>return</i> saham	Menjadikan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) sebagai variabel independen dan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen	Perbedaan terletak pada tahun dan objek penelitian. Selain itu dalam penelitian yang akan dilakukan, penulis menambahkan <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

	<i>Valuation Rations</i>				
<b>9</b>	Gang Li (2016) <b>Variabel :</b> <i>Growth Options, Dividend Payout Rations and Stock Returns and Momentum In Stock Returns</i>	Uji Statistik Deskriptif	Dari hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan atau pengaruh signifikan antara <i>dividend payout ratio</i> dengan <i>return</i> saham	Dijadikannya DPR sebagai variabel bebas dan <i>return</i> saham sebagai variabel terikat	Terletak pada objek dan tahun penelitian. Selain itu, penelitian yang akan dilakukan akan menambahkan <i>price earning ratio</i> (PER) dan <i>earning per share</i> (EPS) sebagai variabel independen
<b>10</b>	Michael Lemmon Thanh Nguyen (2015) <b>Variabel :</b> <i>Dividend Yields and Stock Returns</i>	Uji Statistik Deskriptif	<i>Dividend Yield</i> berpengaruh positif kepada <i>return</i> saham	Dijadikannya <i>return</i> saham sebagai variabel dependen	Berada pada objek dan tahun penelitian. Selain itu dalam penelitian yang akan dilakukan penulis menambahkan EPS dan PER sebagai variabel independen
<b>11</b>	S. Anwar, S. Singh dan P.K Jain (2015) <b>Variabel :</b>	Metodologo Studi Peristiwa	Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas <i>return</i> saham	Menjadikan <i>return</i> saham sebagai variabel dependen	Terletak pada Objek dan tahun penelitian. Selain itu, penggunaan

	<p><i>Cash Dividend Announcements and Stock Return Volatility: Evidence From India</i></p>		<p>meningkat paska pengumuman dividen tunai karena penurunan risiko perusahaan. Impilikasi penting dari studi ini adalah bahwa manajer dapat menggunakan kebijakan dividen untuk mempengaruhi pertumbuhan saham mereka.</p>		<p>pengumuman dividen tunai sebagai variabel, sedangkan dalam penelitian yang akan dilakukan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dan juga Menambahkan variabel independen yaitu EPS dan PER</p>
--	--	--	---	--	--









pada situasi yang baik dan stabil serta bisa menjalankan kegiatan operasional beserta melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Sehingga persentase dari dividen yang dibayarkan dapat dijadikan sebagai representasi dari *return* saham.

*Return* saham merupakan keuntungan yang diterima investor dalam jumlah tertentu yang berasal dari investasi yang mereka lakukan pada masa lampau dan dalam jangka waktu tertentu. Jumlah *return* saham yang besar dapat menjadi magnet bagi investor untuk menginvestasikan uang mereka dilantai bursa. *Return* saham sendiri dapat dianalisis melalui *financial report* perusahaan yang dipublikasikan. Melalui laporan keuangan tersebut, dapat diketahui data historis finansial perusahaan dan membandingkannya

















### 3.7.1. Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif identik dengan menggambarkan sebuah data menggunakan angka, grafik dan tabel sehingga mudah dimengerti. Uji deskriptif dilakukan menyajikan data dalam bentuk mean, nilai *minimum*, nilai *maximum* dan standar deviasi. Selain itu, pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam mengetahui variabel yang dipakai didalam penelitian.

### 3.7.2. Uji Asumsi Klasik

Terdapat beberapa pertimbangan yang harus dilakukan sebelum menentukan jenis uji asumsi klasik yang digunakan didalam metode regresi data panel, sebagai berikut :

1. Uji Normalitas pada hakikatnya bukan menjadi syarat *Best Linier Unbias Estimator* (BEST), oleh karena itu dalam model regresi linier uji ini tidak diwajibkan.
2. Uji Multikolinearitas harus dilakukan untuk penelitian yang memiliki 2 atau lebih variabel bebas (Independen).
3. Uji Heteroskedastisitas seringkali dilakukan oleh penelitian yang memiliki data *cross section*. Dimana data panel memiliki kedekatan dengannya dibandingkan dengan data *time series*, maka uji ini perlu untuk dilakukan.
4. Uji Autokorelasi hanya diperlukan pada model regresi *time series*, sehingga pada model data *cross section* dan panel uji ini tidak harus dilakukan.













juga berarti rata-rata emiten yang digunakan sebagai sampel penelitian mampu untuk menawarkan saham mereka sebesar 9,833 atau bahkan berada diatas nilai tersebut. Nilai terkecil dari PER adalah 0,1 yang didapatkan oleh PT Petrosea Tbk (PTRO) pada tahun 2019. Sedangkan nilai terbesar PER diperoleh PT Timah Tbk (TINS) sebesar 41,9 pada tahun 2018. (Lampiran 2)

Selanjutnya adalah variabel kebijakan dividen yang diprosikan menggunakan DPR memiliki nilai minimal sebesar 0,0 dengan nilai maksimal sebesar 2,4. Sedangkan *mean* sebesar 0,486 dengan standar deviasi sebesar 0,4423. Sehingga diartikan bahwa kecenderungan data kebijakan dividen antara perusahaan satu dengan yang lain memiliki tingkat penyimpangan sebesar 0,4423. Selain itu, emiten pertambangan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki nilai dividen per lembar saham 0,5 kali dari laba per lembar sahamnya. Diketahui emiten yang memiliki pembayaran dividen terendah adalah PT Indika Energy sebesar 0,01 pada tahun 2017. Sedangkan PT Timah Tbk (TINS) tercatat memiliki pembayaran dividen terbesar yaitu 2,4 pada tahun 2018. (Lampiran 2)

Yang terakhir adalah variabel *return* saham mempunyai nilai minimal sebesar -79,00 dengan nilai maksimal sebesar 150,00. Sedangkan rata-rata (*mean*) yang dimiliki sebesar 6,47 dengan standar deviasi sebesar 41,929. Sehingga dapat diartikan bahwa kecenderungan data *return* saham antara perusahaan satu dengan yang lain memiliki tingkat penyimpangan sebesar 41,929. Dari nilai rata-rata sebesar 6,47 maka dapat dikatakan bahwa rata-rata emiten tambang memiliki tingkat keuntungan saham sebesar 6,5% ketika







2. Variabel *Earning Per Share* (X1) memiliki koefisien regresi 0,015. Nilai tersebut bernilai positif dan memiliki makna setiap terjadi kenaikan satu satuan variabel *Earning Per Share*, dengan asumsi bahwa nilai *slope* bernilai konstan dan *intercept* bervariasi sepanjang waktu maka akan menaikkan *return* saham (Y) sebesar 0,015.
3. Variabel *Price Earning Ratio* (X2) memiliki koefisien regresi 2,164. Nilai tersebut bernilai positif dan memiliki makna setiap terjadi kenaikan satu satuan variabel *Price Earning Ratio*, dengan dengan asumsi bahwa nilai *slope* bernilai konstan dan *intercept* bervariasi sepanjang waktu maka akan menaikkan *return* saham (Y) sebesar 2,164.
4. Variabel kebijakan dividen (X2) memiliki koefisien regresi -0,534. Nilai tersebut bernilai negative dan memiliki makna setiap terjadi penurunan satu satuan variabel kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), dengan dengan asumsi bahwa nilai *slope* bernilai konstan dan *intercept* bervariasi sepanjang waktu maka akan menurunkan *return* saham (Y) sebesar -0,534.

#### 4.2.3.2. Uji Statistik t (Uji t Parsial)

Uji t parsial digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen yaitu EPS (X1), PER (X2) dan kebijakan dividen (X3) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *return* saham (Y). Adapun hasil uji t adalah sebagai berikut:







yang disebabkan oleh kondisi internal perusahaan yang mampu mempengaruhi tingkat *return* saham. Adapun faktor internal perusahaan yang mampu mempengaruhi *return* saham diantaranya adalah faktor fundamental perusahaan seperti *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt Earning Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV) atau faktor-faktor fundamental lainnya yang tidak dijelaskan sebagai variabel didalam penelitian ini.

### **4.3. Pembahasan**

#### **4.3.1. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham***

Dari hasil uji *t* parsial sebelumnya memperlihatkan nilai signifikansi EPS yang diperoleh sebesar 0,024 kurang dari  $\alpha$  (0,05). Selanjutnya dilakukan pula perhitungan *t* tabel dan *t* hitung yang menunjukkan bahwa *t* hitung 2,328 > *t* tabel 2,021. Maka hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan hipotesis pertama dapat diterima.

EPS sendiri dapat dijadikan sebagai salah satu indikator rasio keuangan yang dapat menunjukkan peningkatan laba pada perusahaan. Sebagaimana pengertian dari EPS itu sendiri yaitu laba yang dihasilkan dari per lembar saham. Maka dapat dikatakan juga bahwa kenaikan satu nominal EPS perusahaan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh investor dari setiap lembar saham yang dimiliki perusahaan tersebut dalam bentuk *return* saham.

Dari hasil pemaparan tersebut diatas, maka dapat dikatakan pula bahwa hasil penelitian ini mendukung *signaling theory*. Dimana, didalam konteks teori signal diasumsikan bahwa setiap informasi positif maupun negatif yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat menggambarkan kondisi sesungguhnya perusahaan tersebut. Selain itu, informasi positif khususnya dalam bentuk kondisi finansial perusahaan (dalam hal ini adalah kenaikan *earning per share*) dapat menjadi cerminan *return* atau pengembalian yang akan dibayarkan oleh perusahaan juga akan semakin besar seiring dengan perolehan laba yang dihasilkannya dari proses operasional perusahaan. Dimana kenaikan ataupun penurunan laba perusahaan dicerminkan melalui rasio EPS yang terdapat pada laporan laba rugi konsolidasi, sehingga dengan kenaikan tersebut dapat menjadi *signal* positif bagi calon investor dan juga pemegang saham. Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa EPS adalah laba bersih yang siap dibagikan oleh investor. Kenaikan EPS pada akhirnya dapat menjadi penarik minat investor untuk berinvestasi. Kenaikan penawaran terhadap saham, dapat meningkatkan pula harga saham perusahaan. Sehingga hal tersebut dapat menyebabkan timbal balik atau pengembalian yang akan didapat oleh pemegang saham juga akan semakin besar.

Hasil penelitian ini mendukung riset yang dilakukan sebelumnya oleh Ellyta Muchtar (2015) dimana melalui hasil penelitiannya diketahui bahwa *Earning Per Share* memiliki pengaruh positif signifikan kepada *return* saham pada perusahaan manufaktur. Melalui hasil uji statistik yang

dilakukan diketahui bahwa nilai signifikansi dari EPS adalah 0,046 dimana hal tersebut lebih rendah dibandingkan dengan 0,05<sup>62</sup>. Selain itu, dari penelitiannya dijelaskan bahwa EPS dapat digunakan sebagai tolok ukur dalam mengetahui jumlah maksimal *return* yang dapat dibayarkan oleh perusahaan. Dimana kenaikan EPS suatu perusahaan dapat menimbulkan kenaikan harga saham dan dapat berakibat pada kenaikan tingkat imbal hasil yang diberikan pada investor. Hasil penelitian ini tidak selaras dengan penelitian Verawati, dkk (2015) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* tidak berpengaruh terhadap *stock return*<sup>63</sup>.

Secara empiris terdapat beberapa *case* yang dapat menggambarkan fenomena ini, salah satunya yaitu terjadi pada PT Bukit Asam Tbk pada tahun 2018, dimana mereka dapat mencapai target dengan perolehan laba bersih sebesar Rp 5,02 Triliun dibandingkan pada tahun 2017 yang hanya mampu mencapai laba bersih senilai RP 4,48 Triliun atau naik sebesar 12%. Sedangkan laba per lembar saham perusahaan Bukit Asam naik sebesar 1,1% yang awalnya Rp425 menjadi Rp477. Peningkatan laba bersih ini dikarenakan adanya peningkatan volume penjualan sebesar 49% penjualan domestik dan 48% penjualan ekspor yang juga disertai dengan peningkatan volume produksi<sup>64</sup>.

---

<sup>62</sup>Ellyta Muchtar, "Implikasi CSR Disclosure Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham ( Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Periode 2006-2009)" II, no. 2 (2015): 188.

<sup>63</sup>Verawaty, dkk, 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 15.2 (2015), 123-32 (p. 77)

<sup>64</sup>Akfa Nasrullah, "Kinerja PTBA Meningkat 12% Di 2018, Laba Bersih Capai Rp 5,02 T," *Detik Finance*.



*Investor Relations* perusahaan yaitu Regina Korompis menyebutkan bahwa penurunan laba per lembar saham perusahaan disebabkan karena adanya penurunan volume produksi batu bara dan juga adanya perang dagang antara China dengan US. Diketahui perusahaan tersebut mengalami penurunan laba per lembar saham sebesar 28% dari Rp 121 ke Rp 34 per lembar saham<sup>67</sup>.

Sedangkan 3 perusahaan tersebut diatas mengalami penurunan kinerja keuangan dan menyebabkan penurunan laba bersih, perusahaan Adaro Energy Tbk malah mencatatkan kenaikan laba bersih, dimana pada kuartal pertama pada tahun 2019 kenaikannya dicatatkan sebesar 58% menjadi Rp 1,7 Triliun dengan didukung peningkatan pendapatan sebesar 11% sebesar Rp2,8 Triliun dan beban pokok hanya mengalami kenaikan sebesar 8%. Adanya kenaikan laba bersih tersebut dijelaskan karena adanya kesolidan antara kinerja operasional perusahaan dan menghasilkan nilai margin yang sehat. Selain itu, kerugian seperti ini pada perusahaan pertambangan juga bisa diatasi dengan mengurangi beberapa proses pertambangan yang dapat menyebabkan berkurangnya cadangan batu bara dan beban pokok perusahaan. Sehingga hal tersebut dapat mengurangi adanya risiko kerugian pada tahun berjalan<sup>68</sup>.

Selain itu, sejak dimulainya pandemi dipenghujung tahun 2019 terdapat beberapa perusahaan yang mencatatkan penurunan yaitu pada

---

<sup>67</sup>Suryahadi, "Sepanjang 2019 Sektor Pertambangan Turun Drastis, Begini Prospeknya Di 2020."

<sup>68</sup>Fariha Sulmaihati, "Laba Adaro Melonjak Di Tengah Kejatuhan Kinerja Emiten Batu Bara," *Kata Data*, last modified 2019, <https://katadata.co.id/happyfajrian/berita/5e9a5038a6bc7/laba-adaro-melonjak-di-tengah-kejatuhan-kinerja-emiten-batu-bara>.









tersebut, maka penelitian ini mendukung hasil penelitian Januardin, dkk (2019) dimana didalamnya mengindikasikan adanya hubungan positif dan signifikan antara PER dengan *return* saham<sup>75</sup>. Dari hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa kenaikan PER perusahaan akan menaikkan pula *return* yang akan didapatkan oleh investor dan begitupun sebaliknya. Nilai PER yang tinggi dapat mengindikasikan semakin mahalnya harga saham tersebut terhadap *earning* per lembar sahamnya. Tingginya nilai PER perusahaan biasanya juga diiringi dengan peluang pertumbuhan, sehingga tren permintaan saham oleh investor cenderung naik dan akan berdampak kepada naiknya harga saham dan berakhir pada peningkatan *return* saham.

Berdasarkan uji t parsial, penelitian tersebut menunjukkan bahwa PER memiliki nilai koefisien yang positif sebesar 0,006. Yang artinya kenaikan satu variabel PER maka akan menaikkan pula *return* saham sebesar 0,006. Selain itu, penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yulianti dan Suratno (2015) dimana dari hasil penelitiannya menunjukkan adanya berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham<sup>76</sup>. Dari hasil tersebut diketahui bahwa sebelum membuat keputusan untuk membeli suatu saham investor memperhitungkan *Price Earning Ratio* terlebih dahulu. Akan tetapi, riset ini tidak sejalan dengan penelitian Novitasari (2017) yang mengatakan bahwa *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

---

<sup>75</sup>Januardin Januardin and others, 'Pengaruh DER, NPM, Dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate Di Bursa Efek Indonesia', *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4.2 (2019), 423

<sup>76</sup>Yulianti and Suratno, "Return on Equity , Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Assets Growth, Inflasi Dan Return Saham Perusahaan Property Dan Real Estate Eka."

Dalam penelitian ini, PER memiliki pengaruh terhadap *return* saham, dikarenakan rasio ini mampu menunjukkan kewajaran harga suatu saham dengan cara membandingkannya dengan perusahaan yang memiliki jenis industri dan kapasitas yang sama. Perusahaan dengan nilai PER yang rendah dapat diartikan bahwa saham perusahaan tersebut memiliki tingkat harga yang murah. Akan tetapi, sebaliknya perusahaan yang memiliki nilai PER tinggi dapat mengindikasikan bahwa investor memiliki kepercayaan penuh terhadap pertumbuhan perusahaan tersebut dimasa depan sehingga meskipun harga yang ditawarkan cukup mahal investor akan tetap membelinya. Oleh karena itu, dengan adanya antusias aktifitas permintaan dari investor untuk melakukan pembelian saham, selanjutnya kondisi tersebut akan mempengaruhi harga saham dan pada akhirnya *return* yang diterima oleh investor juga akan semakin besar.

Akan tetapi, nilai PER yang rendah ataupun tinggi perlu untuk dilakukan analisis lebih lanjut untuk menilai apakah saham tersebut bersifat *overvalued* atau *undervalued*. Dimana saham yang memiliki harga yang murah tetapi pada kenyataannya tidak didukung oleh tingkat pertumbuhan yang baik nantinya ditakutkan akan berdampak pada *return* yang akan diterima investor pada masa depan. Meskipun tingkat kerugian yang dirasakan tidak terlalu besar akan tetapi hal tersebut tidak dapat diabaikan dan menjadi salah satu bahan pertimbangan ketika akan berinvestasi.

Sedangkan ketika nilai suatu saham dikatakan mahal atau nilai PER yang relatif tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain yang bergerak dalam bidang dan tingkatan yang sejenis akan lebih menguntungkan ketika tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut dapat dikatakan stabil dan memiliki tingkat pengembalian yang baik bagi para investornya. Sehingga investor yang sudah berada pada tingkatan profesional akan cenderung menyukai saham dengan karakteristik seperti ini karena dianggap lebih menguntungkan secara jangka panjang.

Hasil penelitian ini juga mendukung *signaling theory*, dimana ketika perusahaan memberikan *signal* positif kepada eksternal perusahaan seperti pemegang saham maka secara otomatis mereka akan memberikan respon yang positif pula. Jika dihubungkan dengan *signaling theory*, maka nilai PER perusahaan yang tinggi dapat menjadi signal positif bagi para investor bahwa perusahaan senantiasa mengalami pertumbuhan dan dari proses tersebut pengembalian yang diterima nantinya juga akan semakin maksimal.

Secara empiris terdapat beberapa fenomena yang dapat menggambarkan hasil penelitian ini. Dimana pada tahun 2018 PT Bukit Asam mencatatkan adanya peningkatan harga saham pada akhir tahun 2018 yaitu sebesar Rp 4.300 dimana pada awal tahun 2018 hanya berkisar di Rp 2.500 per lembar saham. Sedangkan untuk nilai PER sendiri pada akhir tahun 2018 PER yang dicatatkan perusahaan berada di level 9 kali dimana hal tersebut lebih besar dibandingkan di awal tahun





eksternal dan internal perusahaan. Dimana faktor eksternal perusahaan dipengaruhi oleh yang pertama adalah kondisi fundamental ekonomi makro seperti kenaikan kurs suku bunga, inflasi dan nilai tukar bunga. Yang kedua yaitu Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap uang asing, kebijakan pemerintah, faktor panik yang disebabkan oleh penurunan harga saham secara terus menerus dan menyebabkan pada penjualan saham, dan yang terakhir adalah faktor manipulasi pasar.

Sedangkan untuk faktor internal perusahaan biasanya diklasifikasikan sebagai suatu efek dari kejadian yang ada didalam perusahaan, seperti kondisi finansial perusahaan, adanya aksi korporasi perusahaan, proyeksi kinerja perusahaan pada masa depan yang tercermin melalui rasio-rasio penting perusahaan<sup>81</sup>. Selanjutnya, untuk menilai suatu saham maka perlu diperhatikan jenis saham dari segi kinerja perdagangannya. Dimana diketahui bahwa terdapat 6 jenis bentuk saham yaitu *Blue Chip Stock*, *Income Stock*, *Growth Stock (Well-Known)*, *Lesser-Known*, *Speculative Stock* dan *Counter Cyclical Stock*. Dimana *Blue Chip* dapat dikatakan sebagai suatu jenis saham yang sahamnya diburu oleh para investor karena tingkat kredibilitas serta reputasi perusahaan yang sangat baik serta dapat membayarkan dividen secara *continue* kepada pemegang sahamnya. Selanjutnya adalah *Income Stock*, yaitu suatu saham yang dipercaya dapat membayarkan dividen secara teratur dan terkenal

---

<sup>81</sup>Akhdi Martin Pratama, "Ini Faktor Penyebab Naik Turunnya Harga Saham," *Kompas.Com*, last modified 2021, <https://money.kompas.com/read/2021/05/20/080000326/ini-faktor-penyebab-naik-turunnya-harga-saham?page=all>.

mampu memberikan dividen diatas rata-rata karena kemampuannya dalam menghasilkan pendapatan yang relatif tinggi.

Selanjutnya yaitu *Growth Stock*, dimana jenis saham ini hampir sama dengan saham *Blue Chip* yaitu memiliki reputasi serta pendapatan yang relatif tinggi. Selain itu, terdapat jenis saham lain yaitu *Lesser Stock*, yaitu jenis saham yang meskipun bukan merupakan jenis perusahaan kalangan atas, tetapi tetap memiliki ciri-ciri dari *Growth Stock* dan jenis saham ini biasanya kurang populer dikalangan investor. Adapun jenis saham yang kelima adalah *Speculative Stock*, yaitu jenis saham yang disukai oleh investor yang menyukai *high risk*, karena jenis saham ini dapat berpotensi pada perolehan laba pada masa depan, tetapi tidak dapat menghasilkan penghasilan dari tahun ketahun. Sedangkan jenis saham yang terakhir adalah *Counter Cyclical Stock*, yaitu jenis saham yang paling stabil karena tidak dapat dipengaruhi oleh faktor makro seperti kondisi ekonomi serta situasi bisnis, contohnya seperti ketika terjadinya resesi ekonomi maka jenis saham seperti ini akan tetap memiliki harga saham yang tinggi dan tetap membayarkan dividen perusahaan kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang tinggi dalam situasi resesi ekonomi<sup>82</sup>.

Kiranya analisis- analisis terhadap jenis saham tersebut diatas harus dilakukan dan tentunya dengan tetap membandingkannya dengan perusahaan yang bergerak pada jenis usaha serta *quantity* yang setara.

---

<sup>82</sup>Cermat.com, "Jenis-Jenis Saham Yang Wajib Diketahui Investor Pemula," *Cermat.Com*, last modified 2020, <https://www.cermati.com/articel/amp/jenis-jenis-saham-yang-wajib-diketahui-investor-pemula>.

Dengan melihat kemungkinan-kemungkinan saham yang dibelinya tersebut, maka nantinya dapat diketahui harga wajar dari suatu saham. Investor tidak dapat serta merta melakukan pembelian tanpa melihat jenis saham yang akan dibelinya tersebut dilantai bursa. Hal ini tentunya akan mempengaruhi kualitas saham itu sendiri.

Perusahaan yang memiliki *track record* yang baik dikalangan investor tidak akan terpengaruh oleh naik turunnya nilai PER mereka. Sangat wajar bagi mereka ketika rasio harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan tersebut relatif lebih mahal dibandingkan dengan perusahaan dibidang sejenis. Sebaliknya, ketika nilai PER mereka rendah, maka dapat menjadi keuntungan bagi mereka untuk melakukan pembelian dan dalam kondisi tertentu mereka dapat menjual kembali saham tersebut pada *range* harga yang relatif lebih mahal.

Sehingga pada akhirnya, adanya informasi mengenai nilai PER baik itu adanya kenaikan atau penurunan akan lebih baik untuk ditinjau lagi dan dianalisis lebih mendalam dengan cara membandingkan dengan perusahaan yang bergerak dalam bidang sejenis dan memiliki tingkatan yang setara dilantai bursa. Dan dengan identifikasi yang tepat mengenai pemilihan perusahaan tempat berinvestasi dengan menggunakan rasio harga saham (PER) maka diharapkan nantinya pengembalian yang diterima oleh pemegang saham akan sesuai dengan apa yang diharapkan.



diperoleh investor dari laba yang dihasilkan oleh emiten selama satu periode.

Selain itu, penelitian ini mendukung riset yang dilakukan Sari dan Hermuningsih (2019) dimana hasil penelitiannya menunjukkan tidak adanya hubungan signifikan antara kebijakan dividen dengan *return* saham<sup>84</sup>. Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2018), dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen (dengan proksi DPR), *Debt Equity Ratio*, dan *Return On Equity* secara parsial dan simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dimana melalui uji statistik yang dilakukannya didapatkan nilai  $t$  hitung sebesar  $-0,833 < t \text{ tabel } 1,6991$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,412 > 0,005$ <sup>85</sup>. Tidak adanya pengaruh antara kebijakan dividen dengan *return* saham mendukung *irrelevant theory* yang disampaikan oleh Modigliani dan Miller dimana menurut pendapatnya kebijakan dividen atau DPR hanyalah salah satu bentuk pendanaan perusahaan dan tidak menunjukkan kekayaan dari pemegang saham yang direpresentasikan melalui *return* saham. Selain itu, untuk menilai sebuah perusahaan, bukan melalui presentase laba yang dihasilkannya dan yang dibagikan dalam bentuk dividen, melainkan melalui bagaimana cara perusahaan tersebut

---

<sup>84</sup>Arum Narwita Sari and Sri Hermuningsih, 'Pengaruh Earning Per Share (Eps), Return on Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018', DERIVATIF: Jurnal Manajemen, 14.1 (2019),

<sup>85</sup>Fitri, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham," 35.

dalam menghasilkan laba dan mengatasi adanya kemungkinan terjadinya risiko-risiko dikemudian harinya. Sebaliknya, penelitian ini tidak selaras dengan hasil riset yang dilakukan oleh Utami (2017) dan Riawan (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif signifikan terhadap *return* saham.

Secara empiris terdapat beberapa fenomena yang dapat menggambarkan hal tersebut, dimana pada tahun 2017 PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ANTM) membagikan dividen sebesar Rp 45 miliar. Hal tersebut merupakan 35% dari laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dari total laba bersih yaitu Rp 136 miliar. Dan dari nilai tersebut dapat diketahui nilai *Dividend Per Share* sebesar Rp 1,99 . Sedangkan sisanya yaitu 65% dari laba bersih ditetapkan menjadi laba ditahan. Nantinya laba yang ditahan akan digunakan kepentingan ekspansi perusahaan dan juga peningkatan kegiatan produksi perusahaan<sup>86</sup>.

Selain perusahaan tersebut diatas, terdapat perusahaan pertambangan lainnya yang mencatatkan penurunan pembagian dividen pada tahun 2018 yaaitu PT Adaro Energy Tbk (ADRO) sebesar 20% dari periode sebelumnya yaitu Rp 2.781,6 triliun yang dikarenakan adanya penurunan laba bersih perusahaan. Dimana laba bersih perusahaan ini pada tahun 2018 tercatat sebesar Rp 5,8 Triliun lebih rendah 13,5% dari tahun

---

<sup>86</sup>Bareksa, 'ANTM Bagi Dividen Rp47,7 Miliar Pasca 3 Taun Absen, Berapa Yieldnya?', *Bareksa*, 2018<<https://www.google.com/amp/s/www.bareksa.com/berita/berita-ekonomi-terkini-2018-04-12/antm-bagi-dividen-rp477-miliar-pasca-3-tahun-absen-berapa-dividend-yieldnya/amp?espv=1>> [accessed 3 November 2021].



Tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham haruslah disesuaikan dengan kondisi perusahaan itu sendiri, yaitu ketika perusahaan tersebut masih dalam status *growth* maka penting baginya untuk menyimpan laba yang dihasilkan menjadi laba ditahan atau sering disebut dengan *retained earning* yaitu untuk kepentingan ekspansi perusahaan dan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan seperti biaya produksi dan penjualan. Selain itu, terdapat alternatif lain yang bisa dilakukan oleh perusahaan yang masih berstatus tumbuh, yaitu dengan membagikan dividen dalam bentuk saham atau yang sering disebut dengan *stock dividend*. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk tetap mempertahankan investor yang sudah ada dan menambah investor yang baru. Tentunya hal tersebut juga tidak diputuskan secara sepihak, akan tetapi melalui sebuah proses yang dinamakan Rapat Umum Pemegang saham (RUPS).

Dividen sendiri merupakan salah satu bentuk hasil investasi yang ditunggu-tunggu oleh investor. Karena pada saat itulah mereka menerima bagian yang menjadi hak dan berasal dari laba perusahaan. Investor yang dapat menerima dividen adalah mereka yang memegang saham hingga periode *cum date* berakhir pada hari tersebut. Dan investor tidak dapat digolongkan sebagai penerima dividen ketika dia membeli saham ketika

*ex-date*. Dimana *ex-date* adalah satu hari setelah diumumkannya *cum date*<sup>89</sup>.

Dividen sendiri didalam kenyataannya tidak hanya berupa uang *cash* yang dibayarkan kepada pemiliknya. Akan tetapi terdapat beberapa jenis bentuk dividen diantaranya yaitu dividen saham (*Stock Dividend*) dimana dividen dibagikan dalam bentuk saham perusahaan, saham property (*Property Dividend*) dimana dividen dibagikan dalam bentuk aktiva perusahaan dan surat-surat berharga, dan yang terakhir adalah dividen likuidasi (*Liquidation Dividend*) dimana dividen yang dibagikan adalah akibat dari adanya likuidasi perusahaan dengan mengurangi antara nilai realisasi nilai jual asset dengan kewajiban yang harus diselesaikan perusahaan<sup>90</sup>.

Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya bahwa dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio*. Dimana rasio ini digunakan karena DPR merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui porsi jumlah dividen yang dibayarkan dari jumlah laba bersih perusahaan. Dimana kebanyakan dari perusahaan di Indonesia tidak membayarkan laba yang dihasilkannya secara 100% kepada pemegang saham mereka dalam bentuk dividen. Akan tetapi ada pula perusahaan yang siap untuk membayarkan dividen 100% dari laba mereka.

---

<sup>89</sup>Muhammad Choirul Anwar, "Sering Dinantikan Investor, Apa Itu Dividen?," *Kompas.Com*, last modified 2021, <https://money.kompas.com/read/2021/03/17/162448626/sering-dinantikan-investor-apa-itu-dividen?page=all>.

<sup>90</sup>Agus Riyanto, "Pemegang Saham Dan Pembagian Dividennya," Bina Nusantara, last modified 2018, <https://business-law.binus.ac.id/2018/05/23/pemegang-saham-dan-pembagian-dividennya/>.





mempengaruhi *return* saham sebagai variabel dependen. Dimana hasilnya memperlihatkan nilai sig sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005 dan nilai  $f$  hitung  $5,677 > f$  tabel 2,84 dan melalui hasil tersebut dapat diketahui bahwa secara simultan EPS, PER dan kebijakan dividen mampu mempengaruhi *return* saham. Selain itu, melalui *R-square* menunjukkan hasil 31,9% *independent variable* dalam penelitian ini mampu mempengaruhi variabel dependennya. Sedangkan sisanya yaitu 68,1% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian.

Dari hasil analisis yang dilakukan sebelumnya, Variabel EPS memiliki koefisien regresi sebesar 0,015, sehingga kenaikan 1 satuan EPS akan menaikkan saham sebesar 0,015. *Price Earning Ratio* memiliki koefisien regresi sebesar 2,164, sehingga kenaikan 1 satuan PER dapat menaikkan *return* saham sebesar 2,164. Dan yang terakhir adalah koefisiensi regresi kebijakan dividen sebesar -0,534, yang artinya setiap penurunan 1 satuan kebijakan dividen dapat menurunkan *return* saham sebesar 0,534.

Sehingga besar kecilnya jumlah pengembalian (*return*) yang dapat diterima oleh pemegang saham pada *mining sector* dapat diperkirakan melalui ketiga *independent variable* dalam penelitian ini secara bersama-sama. Hasil ini didukung penelitian Novitasari (2017), Ika dan Listiorini (2017) yang mengungkapkan bahwa EPS, PER dan kebijakan dividen mampu mempengaruhi secara bersama-sama *return* saham.

Sebagaimana yang telah diulas sebelumnya, bahwa saham merupakan salah satu bentuk sekuritas yang menarik dan sangat populer saat ini dikalangan masyarakat karena kemampuannya dalam menghasilkan dan memberikan *return* dalam waktu yang singkat bagi para pemegang sahamnya. Sehingga dalam proses kegiatan bertransaksi dilantai bursa diperlukan adanya kemampuan khusus dalam menilai saham-saham apa sajakah yang baik dan memiliki peluang pertumbuhan dan kemampuannya dalam menghasilkan laba perusahaan.

Pentingnya menganalisis sebuah saham dapat dilakukan secara sederhana dengan menggunakan ketiga variabel dalam penelitian ini. Dimana ketiga variabel ini dapat dilakukan secara sederhana dengan hanya melihat, menghitung dan menganalisisnya melalui laporan keuangan perusahaan yang tersaji didalam laman resmi perusahaan. Dimana ketiga variabel yaitu EPS, PER dan kebijakan dividen dapat dijadikan sebagai acuan dalam memprediksi besarnya *return* yang dapat diterima pemegang saham ketika ketiganya digunakan secara bersama-sama.

Secara sederhana *Earning Per Share* dapat menunjukkan jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan setelah dikurangi dengan beban dan pajak perusahaan yang harus dibayarkan. Oleh karena itu, kenaikannya mampu untuk menjadi daya tarik bagi calon investor untuk membeli saham perusahaan terkait. Sehingga, kenaikannya nantinya akan berdampak pada kenaikan nilai *Price Earning Ratio* suatu perusahaan pula dan begitupun sebaliknya.

Nilai *Price Earning Ratio* yang tinggi dapat mengindikasikan pada mahalnya saham perusahaan. Peningkatan nilai PER dapat meningkatkan nilai *return* saham yang nantinya dapat diterima oleh pemegang saham karena selisih harga beli dengan harga jual saham dalam bentuk *capital gain*. Selain itu, dengan adanya peningkatan laba bersih per lembar saham perusahaan nantinya juga dapat menjadi *signal* bahwa nantinya rasio pembayaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham juga akan mengalami kenaikan. Sehingga apabila ketiga faktor tersebut yaitu *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan dividen yang dibagikan maka dapat diketahui besarnya jumlah *return* saham yang didapatkan oleh investor.









- Dalimunthe, Hasbiana. "Pengaruh Price Earning Ratio, Tingkat Suku Bunga, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham." *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 1, no. November (2015): 11–25.
- Darmawan. *Manajemen Keuangan (Memahami Kebijakan Dividen, Teori Dan Praktiknya Di Indonesia)*. Yogyakarta: FEB UIN Sunan Kalijaga, 2018.
- Fahmi, Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori Dan Soal Jawab*. Penang: Alfabeta, 2012.
- Fauzia, Mutia. "Mengenal Analisis Fundamental Dan Teknikal Pada Investasi Saham." *Kompas.Com*. Diakses Pada 23 Desember 2021. <https://amp.kompas.com/money/read/2021/08/04/165521126/mengenal-analisis-fundamental-dan-teknikal-pada-investasi-saham>.
- Febrianti Utami, Ety Murwaningsari. "Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015." *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e-Journal)* 4, no. 1 (2017): 75–94.
- Fitri, Raisa. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham." *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia* 11, no. 2 (2018): 32–37.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Universitas Diponegoro, 2016.
- Gideon, Arthur. "Tantangan Sektor Pertambangan Di Era Revolusi Industri 4.0." *17 September*.
- Gunawan, Ce. *Mahir Menguasai SPSS*. Yogyakarta: Deepublish, 2018.
- Hakim, Yulia etiawan dan Much Azizium. "Apakah Sinyal Kinerja Keuangan Masih Terkonfirmasi? :Studi Empiris Lembaga Keuangan Di PT. BEI." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 22, no. 2 (2019): 289–312.
- Harahap, Sofyan Syafri. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2008.
- Hardaningtyas, Ratna Tri dan Bambang Banu Siswoyo. "Pengaruh Kebijakan Deviden Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2015." *Jurnal Pendidikan : Teori, Penelitian, dan Pengembangan* 1, no. 4 (2016): 574–582.
- Haryati, Winur dan Sri Ayem. "Pengaruh Retun On Assets, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011)." *Jurnal Akuntansi* 2, no. 1 (2016): 43–55.

- Husnan, Suad. *Manajemen Keuangan, Teori Dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE UGM Yogyakarta, 2010.
- Ika, Desi dan Listiorini. “Analisis Faktor-Faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015.” *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 3, no. 1 (2017): 1–14.
- Iskandar, Alwi Z. *Pasar Modal Teori Dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Suwah, 2003.
- Januardin, Januardin, Siti Wulandari, Indra Simatupang, Indah Asih Meliana, and Muammar Alfarisi. “Pengaruh DER, NPM, Dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate Di Bursa Efek Indonesia.” *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)* 4, no. 2 (2019): 423.
- Jaya, I Made Laut Mertha. *Metode Penelitian Kualitatif Dan Kualitatif*. Yogyakarta: Anak Hebat Indonesia, 2020.
- Jogiyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. BPFE UGM. Yogyakarta, 2003.
- Juanda, Ihyaul Ulum dan Ahmad. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Malang: Aditya Media Publishing, 2016.
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup, 2010.
- Koalafiannisial. “Ketahui Penyebab Naik Dan Turunnya Harga Saham.” *Koala Fiannisial*.
- Muamar, Yazid. “Bisa Cuan Mendadak Di 4 Instrumen Ini, Tapi Ingat Risikonya!” *CNBC Indonesia*. Diakses Pada 3 November 2021. <https://www.cnbcindonesia.com/investment/20191127074655-21-118250/bisa-cuan-mendadak-di-4-instrumen-ini-tapi-ingat-risikonya>.
- Muchtar, Ellyta. “Implikasi CSR Disclosure Dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham ( Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Periode 2006-2009)” II, no. 2 (2015).
- Muzdalifah Aziz. *Manajemen Investasi Fundamental Tehnikal*. Yogyakarta: CV. Budi Utama, 2012.
- Nasrullah, Akfa. “Kinerja PTBA Meningkatkan 12% Di 2018, Laba Bersih Capai Rp 5,02 T.” *Detik Finance*.
- Novitasari, Ni Luh Gde. “Pengaruh Corporate Governance Dan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Krisna* 9, no. 2301–8879 (2017): 36.

- P, Walter. "Investasi Jangka Pendek vs Investasi Jangka Panjang, Lebih Untung Mana?" *Koin Work*. Last modified 2021. <https://koinworks.com/blog/investasi-jangka-pendek-jangka-panjang/>.
- Pratama, Akhdi Martin. "Ini Faktor Penyebab Naik Turunnya Harga Saham." *Kompas.Com*. Diakses Pada 23 Desember 2021. <https://money.kompas.com/read/2021/05/20/080000326/ini-faktor-penyebab-naik-turunnya-harga-saham?page=all>.
- Prayudha, Tirta. "Memahami Dividen." *Bigalpha.Id*. Last modified 2019. <https://bigalpha.id/news/memahami-dividen>.
- Prima, Benedicta. "Ini Penyebab Laba Unilever Indonesia (UNVR) Turun Sepanjang 2019." *Kontan.Co.Id*.
- Puri, Chindy. "Analisis: Kenaikan EPS Dan Pendapatan Sejalan." *Kontan.Co.Id*.
- Rahmawati, Wahyu Tri. "Mentok Auto Rejection Bawah Setelah Ex Dividen, Saham Bukit Asam (PTBA) Ditadah Asing." *Kontan.Co.Id*.
- Riawan. "Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Return On Asset Dan Firm Size Terhadap Return Saham." *Akuntansi dan Pajak* 17, no. 02 (2017): 37–48.
- Riyanto, Agus. "Pemegang Saham Dan Pembagian Dividennya." *Bina Nusantara*. Diakses Pada 3 November 2021. <https://business-law.binus.ac.id/2018/05/23/pemegang-saham-dan-pembagian-dividennya/>.
- Sailendra, Sailendra dan Suratno Suratno. "Faktor-Faktor Fundamental, Kondisi Makro Ekonomi Dan Return Saham Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)* 1, no. 01 (1970): 1–14.
- Samsul, Mohammad. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga, 2006.
- Saragih, Houtman P. "Dua Hari Berturut-Turut Saham Tambang Tumbang 1,82%." *CNBC Indonesia*.
- Sari, Arum Narwita dan Sri Hermuningsih. "Pengaruh Earning Per Share (Eps), Return on Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018." *DERIVATIF: Jurnal Manajemen* 14, no. 1 (2020): 29–37.
- Sawir, Agnes. *Kebijakan Pendanaan Dan Kestrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2004.
- Shochrul R Ajija, Dkk. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.

- Sidik, Syahrizal. "Duh! Laba Antam Sepanjang 2019 Kok Anjlok 88%?" *CNBC Indonesia*. Diakses Pada 3 November 2021. <https://cnbcindonesia.com/market/20200416145436-17-152407/duh-laba-antam-sepanjang-2019-kok-anjlok-88>
- Sidik, Syahrizal. "Harga Batu Bara Anjlok, Dividen Adaro Turun 20%." *CNBC Indonesia*. Diakses Pada 3 November 2021. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190430150354-17-69713/harga-batu-bara-anjlok-adaro-turun-20>
- Sodikina, Suherman dan Nurul Wuldani. "Pengaruh Price Earning Ratio ( Per ) Dan Earning Per Share ( Eps ) Terhadap Return Saham ( S Tudi P Ada Pt . U Nilever I Ndongesia T Bk .)." *Ekonomi Manajemen* Volume 2 N, no. ISSN 2477-2275 (2016): 18–25.
- Soemitra, Andri. *Bank & Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Prenada Media, 2017.
- Sugiono, Arief. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo, 2009.
- Sulmaihati, Fariha. "Laba Adaro Melonjak Di Tengah Kejatuhan Kinerja Emiten Batu Bara." *Kata Data*. Diakses Pada 3 November 2021. <https://katadata.co.id/happyfajrian/berita/5e9a5038a6bc7/laba-adaro-melonjak-di-tengah-kejatuhan-kinerja-emiten-batu-bara>.
- Suryadi, Akmad. "11 Emiten Batubara Ini Mengalami Penurunan Laba Bersih Di 2019, Siapa Paling Dalam?". Diakses Pada 3 November 2021. <https://amp.kontan.co.id/>
- Suryahadi, Akhmad. "Sepanjang 2019 Sektor Pertambangan Turun Drastis, Begini Prospeknya Di 2020." <https://Investasi.Kontan.Co.Id/>.
- Syahputri, Rianti, dan Leo Herlambang. "Pengaruh ROA, NPM, EPS Terhadap Return Saham Pada Emiten Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2013." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 2, no. 4 (2015): 340.
- Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi & Manajemen Pasar Modal*. Yogyakarta: BPF, 2001.
- Ulfah, Finna U. "Dikenal Royal Bagi Dividen, Masihkan Emiten Tambang Jadi Favorit Investor?" <https://Market.Bisnis.Com>.
- Utomo, Muhammad Nur. *Ramah Lingkungan Dan Nilai Perusahaan*. Surabaya: Jakat Media Publishing, 2019.
- Verawaty, Dkk. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 15, no. 2 (2015): 123–132.
- Wareza, Monica. "Efek Covid-19, Saham Sektor Apa Yang Kebal Dampak

