

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar di Bei Tahun 2018 – 2024

Heny Aprianingsih¹⁾, Darmanto²⁾, Wikan Budi Utami³⁾

Henyhiroku22@gmail.com

budiutamiwikan@gmail.com

darmanto.pignatelli@gmail.com

Institut Teknologi Bisnis AAS Indonesia

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the partial influence of Firm Size, Debt Policy, Financial Performance, and Capital Structure on Stock Returns in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2024. The study sampled 15 mining companies listed on the IDX, observed over the period from 2018 to 2024. The results of the study indicate that firm size does not have a significant effect on stock returns in mining companies. This suggests that the size of a company is not a primary consideration for investors when assessing stock return prospects in the mining sector. Debt policy also does not significantly affect stock returns, indicating that a company's leverage level is not a determining factor in investment decisions within this sector. Financial performance does not significantly influence stock returns either, suggesting that historical financial ratios are less relevant in predicting stock price movements in the mining industry. Capital structure, however, has a significant positive effect on stock returns of mining companies. This finding indicates that a company's capital composition is an important consideration for investors when evaluating stock return prospects. An optimal capital structure can send a positive signal to the market regarding the company's ability to manage risk and capitalize on growth opportunities. Simultaneously, all independent variables (firm size, debt policy, financial performance, and capital structure) significantly influence stock returns in mining companies. This indicates that internal company factors collectively have a limited impact on stock returns in the mining sector, as investors tend to focus more on external factors such as commodity prices, global economic conditions, and government regulations.

Keywords: Firm Size, Debt Policy, Financial Performance, Capital Structure, Stock Return

PENDAHULUAN

Beberapa faktor yang diyakini dapat mempengaruhi return saham perusahaan antara lain ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kinerja keuangan, dan struktur modal. Ukuran perusahaan, yang sering diukur melalui total aset atau pendapatan, dianggap sebagai indikator penting dalam memprediksi stabilitas dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan. Hal ini sesuai penelitian Desy Natalia Siagian (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan beengaruh terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor *Property And Real Estate* Periode 2015-2018. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Agus Wahyudi (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak beengruh terhadap return saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

Kebijakan hutang juga memiliki peran yang signifikan karena utang yang digunakan untuk pembiayaan dapat meningkatkan keuntungan, tetapi di sisi lain dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Andika (2022) yang dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kebijakan hutang beengaruh terhadap return saham. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Gracella Ovelya (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara parsial tidak beengaruh signifikan terhadap return saham. Investasi saham di pasar modal memiliki daya tarik sendiri bagi para investor, karena menjanjikan dua keuntungan dalam investasi sa ham pada perusahaan yang sudah *go public*, yaitu kriteria *capital gain*. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Tujuan yang ingin dicapai investor dalam kegiatan investasi pasar modal adalah untuk mendapatkan keuntungan (*return*) yang optimal.

Menurut Hartono (2017), saham ialah bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Saham merupakan penyertaan modal dalam kepemilikan sesuatu perseroan terbatas (PT) ataupun biasanya disebut sebagai eminten. Tandelilin (2017) menjelaskan bahwa saham biasa (*common stock*) menerangkan

kepemilikan sesuatu perusahaan. Saham biasa merupakan sertifikat yang menampilkan bukti kepemilikan sesuatu perusahaan. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen serta pembagiannya ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham atau RUPS. (Kasmir, 2016).

Semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasionya maka semakin tinggi *return* saham perusahaan, demikian juga jika kondisi ekonomi baik, maka refleksi harga saham akan baik pula. Perkembangan yang terjadi inilah yang salah satunya menjadi dasar bagi peneliti untuk mengkaji lebih mendalam faktor-faktor apa sajakah yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return* saham pada kriteria tersebut. Penelitian mengenai *return* saham telah banyak dilakukan mengingat pentingnya kebijakan fundamental dalam mempengaruhi nilai *return* saham. Namun berdasarkan bukti empiris yang menghubungkan faktor fundamental dengan *return* saham masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana pengaruh ketiga fundamental tersebut (Ukuran Perusahaan, ROA, DER) terhadap *return* saham terutama pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pihak luar. Pihak manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi serta mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi tersebut berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan secara sukarela oleh manajemen perusahaan.

Meskipun berbagai studi telah meneliti faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham, sebagian besar penelitian sebelumnya belum secara komprehensif mengintegrasikan pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kinerja keuangan, dan struktur modal secara simultan, khususnya dalam konteks perusahaan tambang yang memiliki karakteristik tersendiri. Struktur modal memiliki efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan yang apabila terjadi kesalahan dalam penentuan struktur modal seperti terlalu besar dalam menggunakan hutang maka beban yang harus ditanggung perusahaan akan semakin besar karena akan menimbulkan risiko finansial berupa perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran

hutangnya (Riffandi, 2013). Dengan demikian diperlukan pertimbangan dalam menentukan komposisi pendanaan dari utang dan ekuitas yang bertujuan untuk mencapai struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham dan meminimalkan biaya modal. Dengan adanya struktur modal yang optimal, diharapkan akan menjadi informasi keuangan perusahaan yang baik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sebagai suntikan dana segar dan juga sebagai peningkatan return saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Dinarrossi (2024) yang menyatakan dalam penelitiannya adalah suatu perusahaan struktur modal dapat mempengaruhi return saham pada sektor industri. Struktur modal mengacu dengan komposisi sumber dana yang digunakan suatu perusahaan, seperti modal saham dan hutang. hal ini berbeda dengan penelitian Mas'ud (2020) yang dalam penelitiannya menghasilkan Struktur modal negatif dan signifikan terhadap return saham.

Terkait pernyataan tersebut, penelitian ini mengambil judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018 – 2024

LANDASAN TEORI

1. Ukuran Perusahaan

- a. Menurut Risma dan Regi (2017) menjelaskan bahwa “Ukuran Perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki suatu perusahaan”
- b. Putu Ayu dan Gerianta (2018), mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya
- c. Windi Novianty dan Wendy May (2018) menjelaskan bahwa “Ukuran Perusahaan dilihat dari bidang bisnis yang sedang dioperasikan. Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, tingkat penjualan rata-rata”.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan dapat dilihat dari banyaknya jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

2. Kebijakan Hutang

Menurut Setiono *et al.* (2017), kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruh-nya terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang dalam suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Definisi Kebijakan Hutang menurut Brigham and Houston (2017:78) adalah sebagai berikut: “Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan”.

Sedangkan menurut Kasmir (2019:112) adalah sebagai berikut: “Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang”.

Berdasarkan beberapa penjelasan kebijakan hutang di atas, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang.

3. Kinerja Keuangan

- a. Kinerja keuangan (Sabil, 2016) merupakan tolak ukur bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan. Besar kecilnya kinerja yang dicapai tergantung pada kinerja manajemen perusahaan baik dari masing-masing individu maupun kelompok dalam perusahaan tersebut.
- b. Menurut Hery (2018) kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalakan sumber daya yang dimilikinya”.

- c. Kinerja keuangan yaitu tercapainya suatu prestasi dari perusahaan selama periode tertentu atas pengelolaan keuangan perusahaan maka dengan prestasi, suatu perusahaan bisa menunjukkan bagaimana kinerjanya (Rengganis Oktalia et al, 2020:120).

Berdasarkan definisi-definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut sehat (dalam kondisi baik) atau sebaliknya.

4. Struktur Modal

- a. Struktur modal adalah proporsi dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Bila struktur modal suatu perusahaan besar, maka tingkat produktivitas akan meningkat sesuai dengan struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut dan akan berdampak positif bagi kelangsungan usahanya (Mulyani, 2017).
- b. Struktur modal menggambarkan bagaimana sebuah perusahaan membiayai seluruh kegiatan operasi serta pertumbuhan perusahaan dari berbagai sumber pendanaan dan struktur modal juga mengacu pada seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pembiayaan utang untuk meningkatkan laba perusahaan (Setyawan, dkk., 2016).
- c. Struktur modal menggambarkan bagaimana sebuah perusahaan membiayai seluruh kegiatan operasi serta pertumbuhan perusahaan dari berbagai sumber pendanaan dan struktur modal juga mengacu pada seberapa jauh perusahaan memanfaatkan pembiayaan utang untuk meningkatkan laba perusahaan (Setyawan, dkk., 2016).

Berdasarkan definisi-definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah alat yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan.

5. Return Saham

- a. *Return* saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. Return saham dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum

terjadi tetapi canggung diharapkan akan terjadi dimasa datang (Jogiyanto, 2017)

- b. Menurut (Jogiyanto, 2017) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *return* dibedakan dua macam *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.
- c. Menurut (Hanivah & Wijaya, 2017) Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor dari suatu kegiatan investasi dalam bentuk saham yang dilakukannya.

Berdasarkan definisi-definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa return saham adalah keuntungan bagi pemegang saham karena adanya kenaikan nilai saham.

PENELITIAN TERDAHULU

Tabel 1
Penelitian Relevan

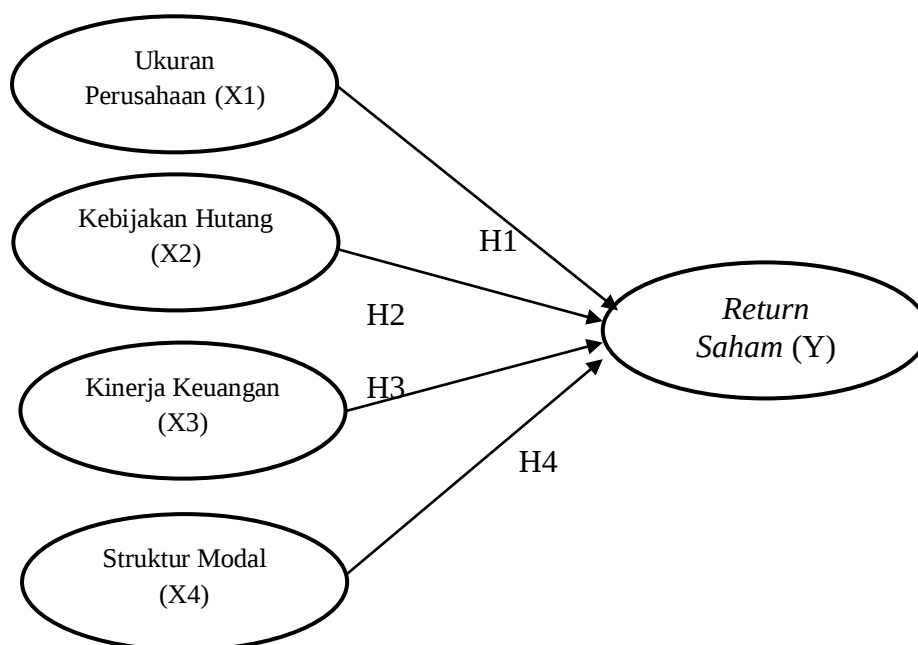
No	Nama Peneliti, Judul dan Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), Dan <i>Current Ratio</i> (CR) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Property Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Justita Dura, 2020)	Variabel Bebas: <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR) Variabel terikat: Return Saham	<i>Return On Equity</i> (ROE) menunjukkan hasil signifikansi sebesar $0,470 > 0,05$. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) menunjukkan hasil signifikansi $0,438 > 0,05$. <i>Current Ratio</i> (CR) Hipotesis ketiga mengenai <i>Current Ratio</i> (CR) menunjukkan hasil signifikansi sebesar $0,095 > 0,05$. Hasil analisis menunjukkan <i>Current Ratio</i> (CR) tidak beengaruh terhadap <i>return</i> saham, sehingga dapat disimpulkan ketiga variabel hipotesis ditolak, artinya ROE, DER dan ROA tidak beengaruh terhadap return saham
2	Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (Verawaty, 2015)	Variabel bebas : kinerja keuangan terhadap Variabel terikat: return saham	Hasil pengujian menunjukkan bahwa DER perusahaan tidak beengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikan sebesar 0,784 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). ROE perusahaan tidak beengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikan sebesar 0,401 dimana nilai

- tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil pengujian menunjukkan bahwa EPS perusahaan tidak beengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikan sebesar 0,770 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil pengujian menunjukkan bahwa PER perusahaan tidak beengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikan sebesar 0,525 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 5\%$).
- 3 Pengaruh Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Arus Kas Investasi terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI (Ardia Prameswari 2019)
- Variabel bebas:
- *Return On Equity* (ROE),
- *Debt To Equity Ratio* (DER)
- *Current Ratio* (CR)
- Variabel terikat
Return Saham
- Nilai signifikan kebijakan hutang sebesar 0,000 yang menandakan lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan kebijakan hutang beengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai signifikan nilai perusahaan sebesar 0,005 yang menandakan lebih kecil dari 0,05 ($0,005 < 0,05$) sehingga nilai perusahaan beengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai signifikan ukuran perusahaan sebesar 0,199 yang menandakan lebih besar dari 0,05 ($0,199 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan tidak beengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai signifikan arus kas investasi sebesar 0,882 yang menandakan lebih besar dari 0,05 ($0,882 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan arus kas investasi tidak beengaruh signifikan terhadap return saham
- 4 Pengaruh Rasio Aktivitas, Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor *Property And Real Estate* Periode 2015-2018 (Desy Natalia Siagian, 2021)
- Variabel bebas:
- Rasio Aktivitas
- Ukuran Perusahaan
- *Leverage*
- Variabel terikat:
Return Saham
- Rasio aktivitas yang diukur melalui Total Asset Turnover (TATO) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dengan nilai t-hitung sebesar 2,748 yang lebih besar dari t-tabel 1,984 dan nilai signifikansi 0,007 yang lebih kecil dari 0,05. Ukuran perusahaan (*Size*) menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap return saham dengan nilai t-hitung -2,365 yang lebih kecil dari -t-tabel -1,984 dan nilai signifikansi 0,020 yang lebih kecil dari 0,05. *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) juga memiliki

pengaruh negatif signifikan terhadap return saham, ditunjukkan dengan nilai t-hitung -2,103 yang lebih kecil dari t-tabel -1,984 dan nilai signifikansi 0,038 yang lebih kecil dari 0,05

KERANGKA PIKIR

Pengaruh antara Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap *Return Saham* :



Gambar 1. Kerangka Beikir

Keterangan:

→ : Garis pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat

Kerangka penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya oleh Rizka Oktaviana (2020) yang meneliti tentang Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap *Return Saham*.

HIOTESIS

Hipotesis dalam penelitia ini adalah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kinerja Keuangan (ROA) dan Struktur Modal (DER) terhadap Return Saham Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2024 baik secara parsial maupun secara simultan.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sebanyak 47 perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 15 perusahaan tambang yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2024 yang sudah menyertakan laporan keuangan. Analisis data yang digunakan uji regresi linier berganda, uji-t, uji F dan koefisien determinasi.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

- 1, Uji asumsi Klasik
 - a. Uji Normalitas

Tabel 1
Uji Kolmogrov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2,4873164
	Std. Deviation	79,19630232
Most Extreme Differences	Absolute	,398
	Positive	,398
	Negative	-,235
Test Statistic		,398
Asymp. Sig. (2-tailed)		,198 ^c

Sumber: Data diolah SPSS, 2025

Dilihat dari tabel diatas, berdasarkan sampel yang digunakan sebanyak 105 data, setelah dilakukan uji normalitas data sudah memenuhi asumsi normalitas. Hasil penelitian menunjukkan nilai

Asymp.Sig.(2-tailed) sebesar 0,198 bernilai lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian sebesar 5% (0,05). Berdasarkan hasil tersebut maka data berdistribusi normal dan dapat digunakan untuk pengujian dengan metode regresi linier berganda.

b. Multikolinieritas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	45,011	492,877		,091	,927		
Ukuran Perusahaan	-15,544	147,957	-,011	-,105	,917	,816	1,225
Kebijakan Hutang	-7,771	7,112	-,131	-1,093	,277	,603	1,657
Kinerja Keuangan	3,565	7,086	,049	,503	,616	,906	1,103
Struktur Modal	31,325	8,755	,433	3,578	,001	,594	1,682

Sumber: Data diolah, 2025

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa hasil dari penelitian analisis multikolonieritas dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) menunjukkan nilai tolerance masing-masing variabel lebih dari 0,10. Begitu juga dengan nilai VIF masing-masing variabel kurang dari 10. Jadi dapat diartikan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel inependen pada model regresi.

c. Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas menggunakan alat uji *glesjer*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2,100	402,766		-,005	,996
Ukuran Perusahaan	,103	120,907	,000	,001	,999
Kebijakan Hutang	-8,097	5,812	-,155	-1,393	,167
Kinerja Keuangan	2,657	5,791	,042	,459	,647
Struktur Modal	37,883	7,155	,592	1,295	,121

a. Dependent Variable: ABs

SumberL Data diolah, 2025

Dilihat dari tabel diatas, hasil uji pada masing-masing variabel independen menunjukkan nilai diatas 0,05, yaitu ukuran perusahaan 0,999, kebijakan hutang 0,167, kinerja keuangan 0,647 dan struktur modal 0,121. Karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05 maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Hal ini menandakan bahwa model regresi dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,358 ^a	,128	,094	80,20011	2,010

Sumber: Data yang diolah, 2025

Dari hasil analisis data tersebut dalam tabel IV.5 diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 2,010. Untuk tabel Durbin Watson dengan taraf signifikan 5%, diperoleh nilai untuk N= 105 dan K atau variabel bebasnya 4 adalah nilai dL = 1,6237 dan nilai dU= 1,7111. Jadi dapat diputuskan $dL=1,6237 < 2,010 < 4 - 1,711$. Dari persamaan tersebut dapat disimpulkan $dL=1,6237 < 2,010 < 2,2889$ yang berarti tidak terjadi autokorelasi.

2, Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis data diperoleh hasil uji regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabelo 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	45,011	492,877		,091	,927
Ukuran Perusahaan	-15,544	147,957	-,011	-,105	,917
Kebijakan Hutang	-7,771	7,112	-,131	-1,093	,277
Kinerja Keuangan	3,565	7,086	,049	,503	,616
Struktur Modal	31,325	8,755	,433	3,578	,001

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil pengujian analisis regresi linier berganda pada tabel dapat dijelaskan melalui persamaan berikut:

Diperoleh persamaan $Y = 45,011 - 15,544 - 7,771 + 3,565 + 31,325$

Persamaan diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta menunjukkan nilai sebesar 45,011 yang artinya jika variabel X konstan (Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kinerja Keuangan dan Struktur Modal), maka variabel return saham sebesar 45,011.
- 2) Jika ukuran perusahaan meningkat 1 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka return saham akan menurun sebesar 15,544.
- 3) Jika kebijakan hutang naik 1 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka return saham akan menurun 7,771
- 4) Jika kinerja keuangan naik 1 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka return saham akan meningkat sebesar 3,565
- 5) Jika struktur modal naik 1 satuan, dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka return saham akan meningkat sebesar 31,325

b. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Ghozali (2013) mengemukakan bahwa dengan melakukan uji simultan (uji statistik F) maka dapat diketahui apakah variabel dependen dipengaruhi secara bersama-sama oleh semua variabel independen. Untuk melihat signifikansi dari hasil uji F, maka nilai sig. harus $< 0,05$ dan nilai f hitung harus $> f$ tabel.

Berikut hasil uji F atau simultan sebagai berikut:

Tabel 6

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	94739,948	4	23684,987	3,682	,008 ^b
	Residual	643205,786	100	6432,058		
	Total	737945,733	104			

Sumber: Data yang diolah, 2025

Pada tabel hasil uji analisis dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat nilai F hitung sebesar $3,682 > F\text{-tabel } 2,46 (N-K-1)$ dan nilai sig. sebesar $0,008 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan karena nilai F tabel lebih besar dari F hitung dan tingkat signifikan dibawah 0,05, maka bahwa variabel ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kinerja keuangan dan struktur modal secara simultan tidak beengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan tambang yang terdaftar di BEI tahun 2018 - 2024

c. Uji-t

Berdasarkan pada tabel diatas, maka dapat diinteretasikan sebagai berikut:

1) Hasil Uji Hipotesis Pertama

Uji hipotesis pertama adalah pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data diperoleh hasil untuk ukuran perusahaan nilai signifikasinya 0,917. Karena nilai signifikasinya $0,917 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak beengaruh terhadap *return* saham perusahaan tambang yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2024.

2) Hasil Uji Hipotesis Kedua

Uji hipotesis kedua adalah pengaruh kebijakan hutang terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data diperoleh hasil untuk kebijakan hutang nilai signifikasinya 0,277. Karena nilai signifikasinya $0,277 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak beengaruh terhadap *return* saham perusahaan tambang yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2024.

3) Hasil Uji Hipotesis Ketiga

Uji hipotesis ketiga adalah pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Dari hasil analisis data diperoleh hasil untuk kinerja keuangan nilai signifikasinya 0,893. Karena nilai signifikasinya $0,616 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak beengaruh

terhadap return saham perusahaan tambang yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2024.

4) Hasil Uji Hipotesis Keempat

Uji hipotesis keempat adalah pengaruh struktur modal terhadap return saham. Dari hasil analisis data diperoleh hasil untuk struktur modal nilai signifikasinya 0,040. Karena nilai signifikasinya $0,001 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal beengaruh terhadap return saham perusahaan tambang yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2024.

d. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam hal ini koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya kontribusi variabel X1, X2, X3, X4 terhadap variabel Y.

Tabel 7

Hasil Koefisien Determinasi

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
0,358 ^a	0,128	0,094	80,20011

Sumber : Data sekunder telah diolah, 2025

Dari tabel hasil uji analisis nilai *Adjusted R Square* adalah 0,041. Hal ini berarti bahwa 4,1% return saham dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kinerja keuangan dan struktur modal, sisanya 95,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam model regresi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Ukuran perusahaan tidak beengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan tambang. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya

perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai prospek return saham di sektor pertambangan.

2. Kebijakan hutang juga tidak beengaruh signifikan terhadap return saham, mengindikasikan bahwa tingkat leverage perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam keputusan investasi pada sektor ini.
3. Kinerja keuangan tidak beengaruh signifikan terhadap return saham, menunjukkan bahwa rasio keuangan historis kurang relevan dalam menentukan pergerakan harga saham pertambangan.
4. Struktur modal beengaruh positif signifikan terhadap return saham perusahaan tambang. Temuan ini mengindikasikan bahwa komposisi modal perusahaan menjadi pertimbangan penting investor dalam menilai prospek return saham. Struktur modal yang optimal dapat memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan memanfaatkan peluang pertumbuhan.
5. Secara simultan, seluruh variabel independen (ukuran perusahaan, kebijakan hutang, kinerja keuangan, dan struktur modal) beengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan tambang. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor internal perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang terbatas terhadap return saham di sektor pertambangan, karena investor lebih fokus pada faktor eksternal seperti harga komoditas, kondisi ekonomi global, dan regulasi pemerintah.

Saran

1. Saran untuk Perusahaan

Meskipun sebagian besar variabel internal tidak beengaruh signifikan terhadap return saham, perusahaan tambang tetap perlu mempertahankan struktur modal yang optimal karena terbukti beengaruh positif. Manajemen sebaiknya fokus pada komposisi modal yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan memanfaatkan peluang pertumbuhan.

2. Saran untuk Investor

Investor yang berinvestasi di sektor pertambangan sebaiknya lebih memperhatikan faktor-faktor eksternal seperti tren harga komoditas, kondisi ekonomi global, dan regulasi pemerintah dibandingkan hanya mengandalkan analisis rasio keuangan internal perusahaan. Analisis fundamental perusahaan tambang perlu diperluas dengan mempertimbangkan faktor makroekonomi dan kondisi industri.

3. Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel-variabel eksternal yang lebih relevan untuk sektor pertambangan seperti harga komoditas, nilai tukar, kondisi geopolitik, dan regulasi lingkungan untuk mendapatkan model yang lebih komprehensif dalam menjelaskan return saham perusahaan tambang.

DAFTAR PUSTAKA

- Andika. (2022). *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Return Saham*
- Adnantara. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan Coorate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan*. Jurnal Buletin Studi Ekonomi, Vol. 18, No. 2
- Arikunto, S. 2015. *Metodologi Penelitian Suatu Pendekatan Proposal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan..* Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Herawati, Titin. 2013. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan Profitabilitas, terhadap nilai perusaha*. Jurnal. Universitas Negeri Padang.
- Husnan, 2014. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmawati Sukamulja. 2017. *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis. Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset
- Tandelilin, E. (2017). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi..* Yogyakarta: Kanisius.