

Pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Return Saham 50 Most Active Stocks By Trading Value (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)

Eunike Thalia Ariadi Santosa¹ ; B. Junianto Wibowo²

²yunianto@unika.ac.id

Universitas Katolik Soegijapranata Semarang

Abstract : 50 Most Active Stocks by Trading Value were 50 Most Active Stocks traded in Indonesian Stock Exchange according to trading transaction value. The value of those stocks was high and trading volume was so big that it has optimal return for investor. The performance of those firms of 50 Most Active Stocks will determine the fluctuation of stock price that can affect stock return. The purpose of this research was to know the influence of Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) and Earning per Share (EPS) to Stock Return of the firms of 50 Most active stocks by value trading which listed at Indonesian Stock Exchange from 2015 until 2018. The samples of this research were 16 firms. Those samples were obtained with Purposive Sampling. The data were financial reports and stock price of those 16 firms. The Multiple Regression was used to analyze the data. The result displayed that Return on Equity (ROE) and Earning per Share (EPS) affected positively to Stock Return. Whereas, Return on Asset (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) affected negatively to Stock Return

Keywords : Return Saham, ROE, ROA, DER, EPS.

PENDAHULUAN

Seorang investor harus teliti dalam memilih saham yang memiliki keuntungan optimal agar tidak mengalami kerugian. Tujuan seorang investor berinvestasi pada saham adalah untuk mendapatkan *return*, baik berupa deviden maupun *capital gain*. Setiap saham memiliki tingkat keuntungan maupun resiko yang berbeda. Oleh karena itu, Pemilihan saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal maupun analisis fundamental. Analisis fundamental lebih sering digunakan para investor, terutama untuk investasi jangka panjang.

Menurut Herlianto (2010), analisis fundamental merupakan analisis sekuritas dengan menggunakan data fundamental dan faktor eksternal yang berkaitan dengan perusahaan tersebut. Data fundamental terdiri atas data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sebagainya. Diantara data fundamental tersebut, data keuangan merupakan data yang sering dipergunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap *return saham*. Data keuangan tersebut berupa

rasio keuangan, yang terdiri dari *Liquidity Ratio*, *Leverage Ratio*, *Turnover Ratio*, *Profitability Ratio*, dan *Market Value Ratio*.

Rasio keuangan yang banyak dipertimbangan investor sebelum melakukan investasi pada saham antara lain *Earning Per Share (EPS)*, *Price to Earning Ratio (PER)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Asset (ROA)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. (Brigham dan Houston, 2019).

Hasil penelitian Prayogi & Supatmoko (2015) menunjukkan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor Real Estate dan Property. Sedangkan, *Earning per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak mempengaruhi *Return Saham*. Hasil temuan itu didukung oleh Hasan dkk (2020) yang menunjukkan *Return on Asset (ROA)* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor makanan dan minuman. Sementara, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return on Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Istiqomah dkk mengemukakan dalam hasil penelitiannya (2020) bahwa *Return on Equity (ROE)* berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan-perusahaan Jakarta Islamic Index. Sedangkan, *Earning per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* *Earning per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak mempengaruhi *Return Saham*. Hasil penelitian yang dilakukan Gunadi & Wijaya (2015) menunjukkan *Return on Assets (ROA)*, *Earning per Share (EPS)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan sektor makanan dan minuman. Hal senada dengan hasil penelitian Dyvieda (2019) yang menunjukkan *Return on Equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, *Earning per Share (EPS)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* secara parsial berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan sektor kosmetik.

Berdasarkan uraian diatas maupun perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka perlu dikaji kembali mengenai pengaruh *Return on Equity (ROE)*, *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *return* saham. “50 Most Active Stocks by Trading Value” di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Alasan memilih meneliti “50 Most Active Stocks by Trading Value” karena saham-saham dalam daftar tersebut sangat diminati oleh para investor pasar modal, di mana “50 Most Active Stocks by Trading Value” artinya lima puluh saham yang paling aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia berdasarkan nilai transaksi perdagangan. Lima puluh saham dalam daftar tersebut merupakan saham-saham dengan *value* tinggi, yang berarti kepercayaan investor atas saham tersebut tinggi. Disamping itu, saham-saham dalam daftar tersebut memiliki *volume* yang cukup besar, yang menunjukkan saham-saham itu aktif diperdagangkan. Sebagian besar saham-saham yang ada, yakni sejumlah 36 saham pada daftar tersebut termasuk dalam daftar saham LQ45 periode Februari 2018 – Januari 2019. Jika saham-saham dalam “50 Most Active Stocks by Trading Value” tersebut mendapat kepercayaan investor untuk terus aktif diperdagangkan, berarti investor percaya bahwa saham-saham tersebut akan memberikan *return* yang optimal bagi investor. Sedangkan, pemilihan periode 2015-2018 disebabkan karena selama periode tersebut terjadi pola perubahan rasio-rasio keuangan yang digunakan investor seperti *ROE*, *ROA*, *DER*, dan *EPS*. Perubahan rasio keuangan tersebut dapat berdampak terhadap *return* saham.

Pada artikel hasil penelitian ini, secara parsial, perumusan masalahnya sebagai berikut :Apakah terdapat pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return Saham 50 Most Active Stocks by Trading Value*? Apakah terdapat pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *Return Saham 50 Most Active Stocks by Trading Value*? Apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham 50 Most Active Stocks by Trading Value*? Apakah terdapat pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham 50 Most Active Stocks by Trading Value*?

TINJAUAN PUSTAKA

Analisis Rasio Keuangan

Menurut Murhadi (2013) analisis rasio merupakan analisis yang digunakan dengan cara membandingkan angka-angka tertentu di suatu akun

kepada angka-angka di akun yang lainnya. Sedangkan menurut Kasmir (2018) analisis rasio adalah analisis yang dipakai untuk mendapati hubungan antara pos-pos dalam satu laporan keuangan yakni pos-pos dalam laporan neraca dan laporan laba rugi. Jadi, perhitungan dalam sebuah analisis rasio adalah suatu akun dibandingkan atau dibagi dengan akun lain dalam laporan keuangan yang sama.

Hasil analisis rasio keuangan tidak akan mencerminkan apa-apa jika diisolasi. Hasil tersebut harus dibandingkan dengan hasil analisis rasio lainnya, baik perbandingan secara internal maupun eksternal. Secara internal, hasil analisis rasio tersebut harus dibandingkan dengan analisis rasio perusahaan periode sebelumnya untuk mengetahui perkembangan kinerja perusahaan. Secara eksternal, hasil analisis rasio tersebut harus dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri sejenis, misalnya dengan perusahaan pesaing, perusahaan pemimpin pasar, ataupun dengan rata-rata industri tersebut.

Manfaat Analisa Rasio Keuangan.

Menurut Fahmi (2014), rasio keuangan perusahaan memberikan manfaat, antara lain dapat dipergunakan sebagai alat penilai kinerja maupun prestasi perusahaan. Bagi manajemen dapat dipergunakan sebagai rujukan dalam menyusun perencanaan. Menjadi alat untuk dipergunakan dalam mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan. Bagi kreditur dapat dipergunakan untuk memperkirakan potensi resiko yang akan dihadapi terkait dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman. Rasio Keuangan juga dapat dijadikan sebagai alat penilai bagi pihak *stakeholder* organisasi.

Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Jenis-jenis rasio keuangan (Kasmir, 2018) antara lain: Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*), merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Rasio likuiditas juga biasa disebut sebagai rasio modal kerja karena dapat menggambarkan seberapa likuid perusahaan tersebut, yakni melalui perbandingan antara komponen pada aktiva lancar dengan komponen pada pasiva lancar.

Rasio Leverage (*Leverage Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang, yang berarti bahwa besarnya utang yang dimanfaatkan perusahaan untuk mendanai kegiatan usaha perusahaan bila dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan dalam kegiatan sehari-hari perusahaan, seperti penjualan, penagihan piutang, persediaan, dan lain sebagainya.

Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*), merupakan rasio yang dipergunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*), merupakan rasio yang dipergunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam bertumbuh yakni mempertahankan posisi ekonominya di tengah-tengah pertumbuhan ekonomi dalam sektor industrinya. Rasio Penilaian (*Valuation Ratio*), merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasinya, yakni rasio harga saham terhadap pendapatan dan rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku (Kasmir 2018).

Dalam penelitian ini, rasio keuangan lebih difokuskan pada rasio profitabilitas (*profitability ratio*) dan rasio leverage (*leverage ratio*). Dari *Profitability ratio*, rasio yang dipergunakan terdiri dari *Return on Aset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, sementara dari *leverage ratio* hanya *Debt to Equity Ratio*. Rasio tersebut dijadikan pertimbangan investor sebelum melakukan investasi pada saham perusahaan, sehingga besarnya rasio dapat mempengaruhi return saham perusahaan

Return Saham.

Menurut Jogiyanto (2014), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Terdapat dua macam *return saham*, yakni *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian (*realized return*) adalah *return* yang sudah terjadi sehingga dapat dihitung dengan menggunakan data historis.

Return realisasian ini sangat penting karena dapat dipergunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Selain itu, *return* realisasi tersebut dapat dipergunakan sebagai dasar untuk menentukan *return* ekspektasian dan risiko di masa yang akan datang. Sedangkan *return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang belum terjadi, yakni *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham

Penelitian yang dilakukan Prayogi dan Supatmoko (2015) terhadap perusahaan sektor Real Estate dan Property periode 2012 – 2014 menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikansinya, $0,008 < 0,05$. Sebaliknya *EPS* dan *DER* tidak mempengaruhi return saham, karena masing-masing nilai signifikansinya $0,106 > 0,05$ dan $0,926 > 0,05$.

Hasan dkk (2020) dalam hasil penelitiannya terhadap perusahaan sektor makanan dan minuman periode 2015-2018, juga mengungkapkan adanya pengaruh *ROA* terhadap return saham dengan nilai signifikansinya $0,029 < 0,05$. Namun, *DER* dan *ROE* tidak mempengaruhi return saham, karena masing-masing nilai signifikansinya $0,540 > 0,05$ dan $0,818 > 0,05$.

Sementara itu, Istiqomah dan Ardiansyah (2020) dari hasil penelitiannya terhadap perusahaan-perusahaan *Jakarta Islamic Index* periode 2016-2018 menunjukkan adanya pengaruh *ROE* terhadap return saham dengan nilai signifikan $0,008 < 0,05$. Sedangkan, *EPS* dan *DER* tidak berpengaruh terhadap return saham, karena masing-masing nilai signifikansinya $0,474 > 0,05$ dan $0,874 > 0,05$.

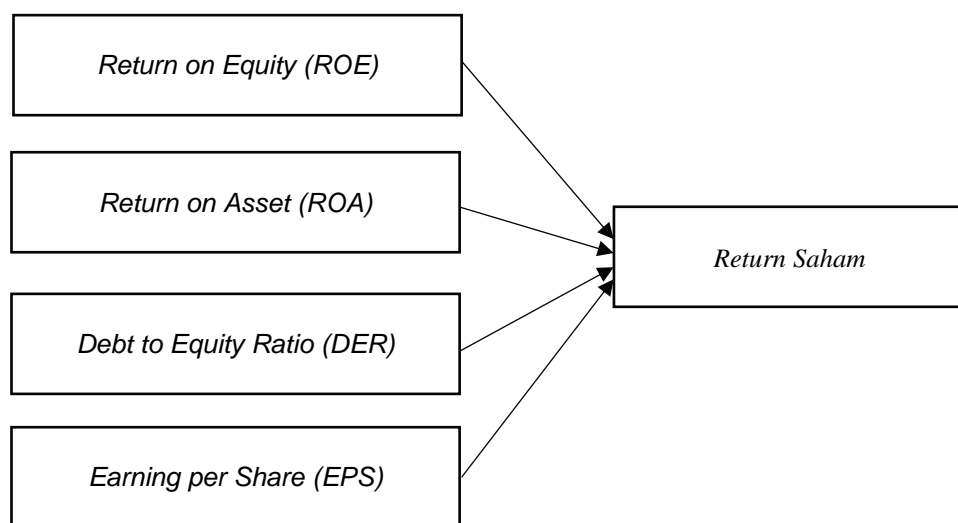
Namun, hasil penelitian yang dilakukan Gunadi dan Wijaya (2015) terhadap perusahaan sektor makanan dan minuman periode 2008-2012 menunjukkan bahwa *ROA*, *EPS* dan *DER* berpengaruh terhadap return saham. Hal itu didasarkan pada nilai signifikannya, masing-masing $0,044 < 0,05$, $0,006 < 0,05$ dan $0,041 < 0,05$.

Hasil penelitian Gunadi dan Wijaya tersebut diperkuat oleh penelitian Dyvieda (2019) terhadap perusahaan sektor kosmetik periode 2012-2017. Hasilnya juga menunjukkan adanya pengaruh *DER*, *EPS*, *ROA* dan *ROE* terhadap

return saham dengan signifikansi masing-masing, $0,043 < 0,05$, $0,010 < 0,05$, $0,032 < 0,050$, dan $0,0317 < 0,05$.

Kerangka Pikir Penelitian

Dari tinjauan pustaka tersebut diatas, maka kerangka pikir penelitiannya sebagai berikut :



Definisi Operasional

Definisi operasional dari variabel independen sebagai berikut :

1. *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri perusahaan yang saham-sahamnya masuk 50 *Most Active Stocks by Trading Value*.

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Taxes (EAIT)}}{\text{Equity}}$$

2. *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan dari investasi aset yang digunakan perusahaan yang saham-sahamnya masuk 50 *Most Active Stocks by Trading Value*.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Interest and Taxes (EAIT)}}{\text{Total Asset}}$$

3. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan yang saham-sahamnya masuk *50 Most Active Stocks by Trading Value* dalam membayar/memenuhi utangnya dengan modal yang dimiliki.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Earning Per Share (EPS)* merupakan merupakan rasio untuk mengukur pendapatan yang diperoleh pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sedangkan, definisi operasional dari variabel dependen, yaitu *return* saham merupakan hasil yang diperoleh investor atas investasi saham yang telah dilakukannya pada perusahaan yang saham-sahamnya masuk *50 Most Active Stocks by Trading Value*.

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Hipotesis Penelitian

Menurut hasil penelitian Dyvieda (2019) maupun Istiqomah dan Ardiansyah (2020) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham, maka dapat disusun hipotesis 1, yaitu *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham *50 Most Active Stocks by Trading Value*.

H₁ : *Return On Equity (ROE)* berpengaruh terhadap *return* saham *50 Most Active Stocks by Trading Value*

Dari hasil penelitian Gunadi & Wijaya (2015), Prayogi dan Supatmoko (2015), Dyvieda & Soekotjo (2019), maupun Hasan dkk (2020) yang juga menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap *return* saham, maka dapat disusun hipotesis 2, yaitu *Return On Asset* berpengaruh terhadap *return* saham *50 Most Active Stocks by Trading Value*.

H₂ : *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap *return* saham *50 Most Active Stocks by Trading Value*.

Selanjutnya hasil penelitian Gunadi & Wijaya (2015) maupun Dyvieda & Soekotjo (2019) yang menyatakan adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham, sehingga dapat disusun hipotesis 3, yaitu *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham *50 Most Active Stocks by Trading Value*.

H₃ : *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *return* saham *50 Most Active Stocks by Trading Value*.

Demikian halnya, hasil penelitian Gunadi & Wijaya (2015) maupun Dyvieda & Soekotjo (2019) yang juga menyatakan adanya pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham, sehingga dapat disusun hipotesis 4, yaitu *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham *50 Most Active Stocks by Trading Value*.

H₄ : *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap *return* saham *50 Most Active Stocks by Trading Value*.

METODE PENELITIAN

Obyek penelitian ini adalah rasio keuangan dan saham-saham dari perusahaan yang masuk dalam daftar *50 Most Active Stocks by Trading Value* periode 2015-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang berturut-turut terdaftar dalam *50 Most Active Stocks by Trading Value* periode 2015-2018, yaitu sebanyak 24 perusahaan. Sampel ditetapkan melalui *Purposive Sampling* dengan kriteria bukan perusahaan jasa keuangan dan tidak melakukan *company action*, sehingga jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan (lihat tabel).

Tabel 1 Kriteria Penentuan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah keseluruhan perusahaan yang secara berturut-turut ada dalam daftar <i>50 Most Active Stocks by Trading Value</i> periode tahun 2015-2018	24 perusahaan
2	Perusahaan jasa keuangan / lembaga keuangan (Bank)	(4 perusahaan)
3	Perusahaan yang melakukan <i>company action (stock split)</i>	(4 perusahaan)
	Jumlah sampel	16 perusahaan

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini merupakan data skunder, yaitu laporan keuangan untuk menghitung rasio keuangan dan harga saham untuk menghitung *return* saham. Data tersebut diperoleh dengan dokumentasi, yaitu dari www.idx.co.id. Teknik analisa yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah tehnik analisis regresi linear berganda. Teknik ini dipergunakan untuk menentukan pengaruh yang diakibatkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Penggunaan tehnik analisa regresi berganda dalam penelitian apabila variabel independennya berjumlah paling sedikit dua (Sugiono, 2017).

Bentuk persamaan regresi linear berganda secara umum sebagai berikut:

$$Return\ Saham = a + b_1ROE + b_2ROA + b_3DER + b_4EPS + e$$

Keterangan:

a adalah nilai konstanta

b₁, b₂, b₃, b₄ adalah Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas

e adalah kesalahan (nilai pengaruh variabel lainnya)

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan guna menilai persamaan regresi yang dipakai itu sudah memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Pengujian asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas, *heteroskedastisitas*, normalitas dan autokorelasi.(Ghozali,2018)

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah nilai residual dari keseluruhan data yang diteliti memiliki distribusi yang normal atau tidak. Uji

normalitas dilakukan dengan uji statistic non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Menurut analisis statistik ini, nilai residual dapat memenuhi asumsi normalitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sebaliknya nilai residual terdistribusi tidak normal apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi di antara variabel independen dalam penelitian. Apabila *Tolerance* (TOL) lebih besar dari 0,1 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian terbebas dari masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi berfungsi untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya atau periode $t-1$. Jika ada korelasi, berarti ada masalah autokorelasi. Masalah ini umumnya muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lainnya. Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Jenis uji autokorelasi yang sering digunakan adalah uji Durbin-Watson (DW-test). Hipotesis yang akan diuji (Ghozali, 2018:112).

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 2 Kriteria Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi Negative	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif ataupun negative	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali, 2018

Uji Heterokedastisitas menurut Ghozali (2018) berfungsi untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Bila variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dapat disebut Homoskedastisitas dan bila berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak ada heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mengetahui Heteroskedastisitas adalah melalui uji Glejser. Dalam uji Glejser yakni jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas, sebaliknya jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terdapat heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis. Uji statistik t (*t-test*) digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Kriteria pengambilan keputusan uji t berdasarkan nilai signifikansi: a) Bila nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. b) Bila nilai signifikansi $> 0,05$ maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Dalam uji Multikolinearitas, terjadi masalah Multikolinearitas pada variabel *ROA* dan *ROE*. Hal itu disebabkan karena nilai *Tolerancenya* $< 0,1$ dan nilai *VIF* > 10 . *Treatment* dilakukan melalui transformasi dengan menggunakan akar kuadrat, logaritma dan logaritma natural. Namun, hasilnya justru menunjukkan nilai *VIF* lebih tinggi dari 10. Selanjutnya, dilakukan transformasi hanya pada variabel *ROE* dengan alasan nilai *VIF ROE* lebih tinggi dari nilai *VIF ROA* dan nilai *Tolerance ROE* lebih rendah dari nilai *Tolerance ROA*. Transformasi tersebut menggunakan logaritma dan menghasilkan nilai *VIF ROE* maupun *ROA* < 10 serta nilai *Tolerance ROE* dan *ROA* $> 0,1$. Meskipun demikian, terdapat data yang bernilai ekstrim akibat transformasi ini, sehingga dilakukan penghapusan data outlier tersebut. Data outlier yang dihapus adalah PT Adaro

Energy Tbk (ADRO) tahun 2017. Hasil uji Multikolinieritas setelah proses transformasi logaritma dan penghapusan data outlier menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* semua variabel independen (*ROE*, *ROA*, *DER* dan *EPS*).0,1 dan nilai *VIF* semua variabel independen <10 (tabel 3)

. Tabel 3 Uji Multikolinieritas Setelah Penghapusan Outlier

Coefficients^a								
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error				Tolerance	VIF	
1 (Constant)	4.176	.232		18.011	.000			
	ROE	1.724	.124	1.022	13.848	.000	.423	2.363
	ROA	-3.961	.752	-.352	-5.270	.000	.517	1.934
	DER	-.212	.088	-.134	-2.410	.019	.744	1.344
	EPS	.000	.000	.371	7.184	.000	.867	1.154

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Berdasar tabel diatas, maka tidak terjadi masalah Multikolinieritas terhadap variabel *ROE*, *ROA*, *DER* dan *EPS*.

Uji normalitas dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* menghasilkan nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,174, yang berarti signifikansi dari nilai residual > 0,05. (tabel 3)

Tabel 4 Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N	63	
Normal Parameters ^{ab}	Mean	0,000000
	Std. Deviation	0,35518799
Most Extreme Differences	Absolute	0,139
	Positive	0,070
	Negative	-0,139
Test Statistic		1,105
Asymp. Sig (2-tailed)		0,174

a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Dari tabel 4, dapat dikemukakan bahwa data penelitian berdistribusi normal.

Dalam uji *Heteroskedastisitas* dengan menggunakan uji Glejser, nampak bahwa semua variabel *ROE*, *ROA*, *DER* dan *EPS*, masing-masing menghasilkan nilai signifikan 0,101, 0,097, 0,902 dan 0,306, yang berarti >0,05 (tabel 5)

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	
	B	Std. Error				
1	(Constant)	.115	.034		3.408	.001
	ROE	.030	.018	.324	1.668	.101
	ROA	-.184	.109	-.296	-1.687	.097
	DER	-.002	.013	-.018	-.123	.902
	EPS	-8.4E-006	.000	-.140	-1.032	.306

a. Dependent Variable: absresid

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Berdasarkan nilai signifikansi (tabel 5), maka dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson* atau *DW-test* menghasilkan nilai *d* atau *Durbin Watson* sebesar 1,918. (tabel 6). Nilai tabel, yaitu nilai $d_l=1,471$ dan $d_u = 1,731$.

Tabel 6 Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.931 ^a	.866	.857	.36723	1.918

a. Predictors: (Constant), EPS, DER, ROE, ROA

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Oleh karena, hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah $d_u (1,731) < d (1,918) < 4 - d_u (2,269)$, maka dapat dikemukakan bahwa data dalam penelitian ini tidak ada autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Hasil uji t untuk mengetahui pengaruh variabel *ROE*, *ROA*, *DER* dan *EPS* terhadap variabel *Return Saham* dapat dilihat pada tabel.7.

Tabel 7 Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.	
	B	Std. Error				
1 (Constant)	4.176	.232		18.011	.000	
	ROE	1.724	.124	1.022	13.848	.000
	ROA	-3.961	.752	-.352	-5.270	.000
	DER	-.212	.088	-.134	-2.410	.019
	EPS	.000	.000	.371	7.184	.000

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Berdasarkan hasil Regresi Linear Berganda sebagaimana table 7, maka penjelasan masing-masing pengujian hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis Pertama (H1) : Pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap *Return Saham*

Hipotesis pertama (H1) penelitian ini yang menyatakan bahwa *Return on Equity (ROE)* berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan dalam daftar 50 *Most Active Stoks by Trading Value* di Bursa efek Indonesia diterima, namun pengaruhnya positif. Hasil temuan itu dibuktikan dengan nilai signifikannya $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $13,848 > t$ tabel 1,998. Fenomena tersebut menunjukkan perusahaan semakin efektif dalam mengelola dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. Hal itu terkait dengan motif investor yang mengharapkan deviden yang meningkat dari dana yang diinvestasikan pada saham. Besar kecilnya dividen tidak terlepas dari besar kecilnya laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin meningkat laba yang dihasilkan, maka deviden yang dibagikan juga meningkat. Kondisi tersebut akan mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham yang diterbitkan dan ditawarkan perusahaan. Selanjutnya, meningkatnya permintaan saham dapat menyebabkan harga saham naik sehingga *return saham* juga akan naik.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Istiqomah dkk (2020) maupun Dyvieda & Soekotjo (2020) yang menyatakan bahwa *Return on Equity (ROE)* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Namun, hasil penelitian ini

bertentangan dengan hasil penelitian Hasan dkk (2020) yang menunjukkan *Return on Equity (ROE)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Hipotesis Kedua (H2) : Pengaruh *Return on Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*

Hipotesis kedua (H2) penelitian ini yang menyatakan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan dalam daftar 50 *Most Active Stocks by Trading Value* di Bursa efek Indonesia diterima, namun pengaruhnya negatif. Hasil temuan itu dibuktikan dengan nilai signifikannya $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $-5,270 < t$ tabel 1,998.

Pengaruh *ROA* yang negatif terhadap *Return Saham* tidak terlepas dari sikap investor yang cenderung lebih fokus pada *ROE*. Tingkat *ROA* oleh investor dikaitkan dengan *financial leverage* yang cukup tinggi pada perusahaan sampel dari 50 *Most Active Stocks by Trading value*. Semakin meningkat *ROA* yang dihasilkan perusahaan yang tergabung dalam 50 *Most Active Stocks by Trading value*, maka semakin menurun minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga hal itu menyebabkan harga saham dan return saham turun.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Prayogi & Supatmoko (2015), Hasan dkk (2020), Gunadi & Wijaya (2015), Dyvieda & Soekotjo (2019) yang menyatakan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Hipotesis Ketiga (H3) : Pengaruh *Debt on Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham*

Hipotesis ketiga (H3) penelitian ini yang menyatakan bahwa *Debt on Equity (DER)* berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan dalam daftar 50 *Most Active Stocks by Trading Value* di Bursa efek Indonesia diterima, namun pengaruhnya negatif. Hasil temuan itu dibuktikan dengan nilai signifikannya $0,019 < 0,05$ dan nilai t hitung $-2,410 < t$ tabel 1,998.

Pengaruh *DER* yang negatif terhadap *Return Saham* menunjukkan apabila *DER* meningkat, maka akan diikuti dengan penurunan *Return Saham*. Fenomena itu menunjukkan apabila *DER* tinggi, maka perusahaan memiliki ketergantungan terhadap hutang. Hal ini memberi sinyal negatif bagi investor, karena tingkat resiko

perusahaan semakin tinggi dalam memenuhi kewajiban hutangnya. Kewajiban tersebut berupa pembayaran hutang pokok ditambah bunganya, yang dapat mengurangi laba perusahaan. Selanjutnya, kondisi tersebut dapat mengurangi deviden yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan demikian, peningkatan *DER* akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga harga saham maupun return saham akan menurun. Sebaliknya, semakin rendah *DER* akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga hal itu akan meningkatkan *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Gunadi & Wijaya (2015) dan Dyvieda & Soekotjo (2019) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Prayogi & Supatmoko (2015), Hasan dkk (2020), dan Istiqomah dkk (2020) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak mempengaruhi *Return Saham*.

Hipotesis Keempat (H4) : Pengaruh *Earning per Share (EPS)* terhadap *Return Saham*

Hipotesis keempat (H4) penelitian ini yang menyatakan bahwa *Earning per Share (EPS)* berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan dalam daftar *50 Most Active Stoks by Trading Value* di Bursa efek Indonesia diterima, namun pengaruhnya positif. Hasil temuan itu dibuktikan dengan nilai signifikannya $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $7,184 > t$ tabel $1,998$.

Peningkatan *EPS* menandakan adanya sinyal positif bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam meningkatkan taraf kemakmuran investor. Hal itu telah mendorong investor untuk menambah modal yang diinvestasikan pada saham perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan menyebabkan harga saham meningkat. Peningkatan harga saham mencerminkan bahwa prospek perusahaan baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka pasar akan merespon positif, yaitu dengan meningkatkan permintaan saham sehingga berdampak terhadap kenaikan harga saham maupun *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Gunadi & Wijaya (2015) dan Dyvieda dan Soekotjo (2019) yang menyatakan bahwa *Earning per Share (EPS)* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Prayogi & Supatmoko (2015), dan Istiqomah dkk (2020) yang menyatakan bahwa *Earning per Share (EPS)* tidak mempengaruhi *Return Saham*.

Kesimpulan

Dari hasil penelitian sebagaimana diuraikan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* dan *Earning per Share* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham* pada saham-saham yang termasuk *50 Most Active Stoks by Trading Value* periode 2015-2018. Hal itu menunjukkan *Return on Equity* dan *Earning per Share* bergerak searah dengan *Return Saham*. Artinya, peningkatan maupun penurunan *Return on Equity* dan *Earning per Share* akan diikuti dengan peningkatan maupun penurunan *Return Saham*. Sementara, *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Hal itu menunjukkan *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* bergerak tidak searah dengan *Return Saham*. Artinya, peningkatan maupun penurunan *Return on Asset* dan *Debt to Equity Ratio* akan diikuti dengan penurunan maupun peningkatan *Return Saham*.

Saran

Saran yang dapat diberikan antara lain:

1. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam *50 Most Active Stoks by Trading Value* hendaknya meningkatkan *Return on Equity* dan *Earning per Share*, karena peningkatan rasio tersebut dapat meningkatkan harga saham maupun *Return Saham*.
2. Selain itu, peningkatan harga saham maupun *Return Saham* juga dapat terjadi dengan menurunkan *Debt to Equity Ratio*.
3. Peningkatan laba dengan diikuti penurunan *Debt to Equity Ratio* diharapkan akan dapat meningkatkan *Return on Asset*. Upaya tersebut diharapkan dapat meningkatkan harga saham dan *Return Saham*.

Daftar Pustaka

- Brigham Eugene F dan Houston Joel F, 2019. *Essential of Financial Management*. Singapore : Cengage Learning Asia Pte.Ltd.
- Dyvieda Geby Maritha Putri Purnomo, Soekotjo Hendri. 2019. Pengaruh *DER, EPS, ROA, ROE* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Kosmetik di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 8, Nomer 7, Juli, 2019.
- Fahmi Irham, 2014, *Analisa Laporan Keuangan Edisi ke 4*, Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Gunadi Gd Gunadi dan Ketut I Wijaya Kesuma, 2015. Pengaruh *ROA, DER, EPS* Terhadap *Return Saham* Perusahaan *Food And Beverage* BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4, No. 6, 2015: 1636-1647 . ISSN: 2302-8912.
- Hasan Ilma, Mas'ud Masdar , Serang Serlin, 2020. Pengaruh *Return on Asset, Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Paradoks : Jurnal Ilmu ekonomi*, Volume 3, no.3, (2020) Juli.
- Herlianto, Didit. 2010. *Seluk Beluk Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Istiqomah, Febriyanto, Japlani Ardiansyah, 2020. Japlani Analisis Pengaruh *Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham* Perusahaan-Perusahaan pada *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode Tahun 2016 – 2018. *Jurnal Manajemen Diversifikasi* Vol. 1. No. 1 Desember 2020.
- Jogiyanto, Hartono, 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 10. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan ke-11. Depok: Rajawali Pers.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan : Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta:Salemba Empat.
- Prayogi Nugroho dan Supatmoko Djoko, 2016. Analisis Pengaruh *Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Current Ratio(CR)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang *Listed* di BEI Tahun 2012-2014). *Artikel Ilmiah Mahasiswa, Universitas Jember*, 2016
- Sugiyono, 2017. *Metode Penelitian Bisnis, Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R & D*, edisi ke 3. Bandung: Alfabeta.