

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *EARNING PER SHARE* DAN *LEVERAGE*
TERHADAP *RETURN* SAHAM**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :
NOVERIANA FARIDATUN AINI
NIM : 2015210743

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Noveriana Faridatun Aini
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 21 November 1996
N.I.M. : 2015210743
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Earning Per Share*
dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal: 24 April 2019



(Dr. Dra. Ec. Wiwik Lestari, M.Si.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal: 24 April 2019



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D.)

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *EARNING PER SHARE* DAN *LEVERAGE* TERHADAP *RETURN SAHAM*

Noveriana Faridatun Aini
STIE Perbanas Surabaya
E-mail : nfa.verin@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of firm size, earning per share, and leverage on stock return. The sampling method used in this study was purposive sampling method. The population in this study are manufacturing companies in the period of 2014 until 2016 and the total amount of the companies used is 76. This study used Multiple Regression Analysis as a data analysis technique. The result of this study indicate that there is only one variable that can effect stock returns and that is firm size, but the effect given is not significant, while the other two variables have no effect on stock returns.

Keywords: *Stock Return, Company Size, Profitability, Leverage, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio*

PENDAHULUAN

Investasi adalah pengeluaran pada saat sekarang untuk membeli aktiva real (tanah, rumah, mobil, dan lain-lain) atau juga aktiva keuangan dengan tujuan untuk mendapatkan penghasilan yang lebih besar dimasa yang mendatang. Investasi juga disebut sebagai aktivitas yang berkaitan dengan usaha penarikan sumber-sumber (dana) yang digunakan untuk mengadakan barang modal pada saat sekarang, dan dengan barang modal tersebut akan dihasilkan aliran produk baru di masa yang akan datang (Haming dan Basalamah, 2013). Investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi langsung dan investasi portofolio. Investasi langsung merupakan investasi yang dilakukan dengan cara membangun, membeli total, atau mengakuisisi sebuah perusahaan. Investasi porto-folio merupakan investasi yang dilakukan pada pasar modal dengan instrumen surat berharga. Sebagai contoh yaitu obligasi dan saham.

Saat akan melakukan investasi dalam bentuk saham, maka diharuskan untuk menghitung jumlah *return* saham yang bisa diperoleh nantinya. *Return* saham sendiri adalah keuntungan (*Capital Gain*) atau kerugian (*Capital Loss*) yang diperoleh dari hasil investasi atau *trading* saham dalam kurun waktu tertentu. pengertian *return* saham sendiri dibagi menjadi dua jenis. Jenis *return* ada dua yaitu *return* ekspektasi dan *return* realisasi. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang sangat diharapkan untuk masa yang akan datang, namun sifatnya masih belum pasti. Sedangkan *return* realisasi ada-lah pengembalian yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data sejarah. *Return* ini sangat penting untuk mengukur kinerja perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* dan juga risiko di masa yang akan datang.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dipakai untuk

mencer-minkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan dari total aset perusahaan (Puspitasari dan Latrini, 2014). Ukuran perusahaan juga merupakan penilaian apakah perusahaan dapat menggunakan asetnya dengan baik untuk menghasilkan keuntungan atau laba hal ini dapat berkaitan dengan *return* saham. Investor akan lebih meyakini perusahaan yang berukuran besar untuk menanamkan kelebihan dananya, karena dengan perusahaan yang berukuran besar membuat investor lebih yakin untuk mempercayakan tingkat kelangsungan usahanya agar lebih terjamin dan sangat kecil kemungkinan akan terjadi kebangkrutan daripada menanamkan modalnya pada perusahaan kecil (Mayuni dan Suarjaya 2018).

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu *earning per share* (EPS). *Earning per share* merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham (Darmaji dan Fakhrudin, 2012). Informasi tentang EPS suatu perusahaan dapat dilihat dari laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan. Apabila nilai *earning per share* semakin tinggi maka akan semakin tinggi juga investor yang menginginkan untuk membeli saham pada perusahaan dan juga akan mengakibatkan nilai saham perusahaan meningkat.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu *leverage*. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan modalnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio yang dapat menghitung *leverage*. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah nilai dari DER maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2014). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merea-lisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar yaitu investor dan kreditor. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Return Saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Pengharapan *return* atau keuntungan juga terjadi dalam aset keuangan. Pradhono dan Christiawan (2014), nilai saham merupakan indeks yang tepat dalam mengukur efektivitas suatu perusahaan serta memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran para

pemegang saham. Konsep *return* (pengembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Jogiyanto, 2014).

Return saham dengan risiko berbanding positif, yang artinya semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh pemegang saham maka *return* yang didapatkan juga semakin tinggi, berlaku juga sebaliknya. Komponen *return* sendiri terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). Yang pertama yaitu *current income*, yang merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat *period* seperti pembayaran bunga obligasi, bunga deposito, dividen dan lain-lain. Yang kedua yaitu *capital gain*, yang merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. Pengukuran *return* saham menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* Saham terdiri atas faktor makro dan mikro (Samsul, 2016) :

a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:

(1) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional. (2) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu: (1) Laba bersih per saham. (2) Nilai buku per saham. (3) Rasio utang terhadap ekuitas. (4) Dan rasio keuangan lainnya.

Ukuran Perusahaan dan Pengaruhnya terhadap *Return* Saham

Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari nilai ekuitas, nilai perusahaan ataupun hasil nilai aset dari suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (aset) yang dimiliki suatu perusahaan. Pengukuran perusahaan bertujuan untuk membedakan secara kuantitatif antara perusahaan besar (*large firm*) dengan perusahaan kecil (*small firm*). Besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan manajemen untuk mengoperasikan perusahaan dengan berbagai situasi dan kondisi yang dihadapinya. Pada akhirnya, kemampuan untuk mengoperasikan perusahaan tersebut dapat mempengaruhi pendapatan sahamnya. Pengukuran ukuran perusahaan dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Ukuran perusahaan menunjukkan indikator besar kecilnya perusahaan, dikarenakan nilai ukuran perusahaan ini menandakan bahwa perusahaan dapat mengatribusikan asetnya untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan, yang mana tentunya perusahaan tersebut baik dalam menghasilkan laba. Hal ini menjelaskan bahwa nilai ukuran perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi tinggi rendahnya *return* saham pada perusahaan dikarenakan semakin perusahaan dapat memberikan laba yang tinggi nilai *return* saham juga akan dengan jelas tinggi nilainya. Putra dan Dana (2016), ukuran perusahaan dapat mempengaruhi *return* saham dikarenakan semakin tinggi nilai perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki maka perusahaan juga dapat

memberikan nilai *return* saham yang tinggi.

Hipotesis 1: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

***Earning Per Share* dan Pengaruhnya terhadap *Return* Saham**

Kasmir (2014:207), *Earning Per Share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi EPS perusahaan memiliki peluang laba yang tinggi dimata pemegang saham atau calon pemegang saham. Rasio laba menunjukkan dampak gabungan dari likuiditas serta manajemen aktiva dan kewajiban terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jadi, disimpulkan bahwa EPS merupakan suatu rasio yang menunjukkan jumlah laba yang didapatkan dari setiap lembar saham yang ada. Pengukuran *Earning Per Share* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba bagian saham bersangkutan}}{\text{Jumlah Saham}}$$

Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada *Earning Per Share* (EPS), karena EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan harga per lembar saham. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Pertumbuhan laba per lembar saham perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi. Apabila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa yang akan datang, maka peningkatan laba

akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar.

Hipotesis 2: *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

***Leverage* dan Pengaruhnya terhadap *Return* Saham**

Pada penelitian ini variabel *Leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah perhitungan rasio keuangan yang menunjukkan perbandingan antara hutang dan ekuitas. Persen (%) atau 'berapa kali' merupakan satuan dari *Debt to Equity Ratio*, juga sering dikatakan sebagai rasio *leverage*, karena dapat dianggap sebagai pengukur keberhasilan dari investasi suatu perusahaan. Secara teori, DER yang lebih dari 100% dianggap kurang baik. Karena semakin besar DER maka beban perusahaan semakin berat, sehingga dapat menghambat laju perusahaan. DER merupakan rasio keuangan utama dan menjadi indikator kesehatan keuangan perusahaan. Pengukuran *Debt to Equity Ratio* dapat diformulasikan sebagai berikut:

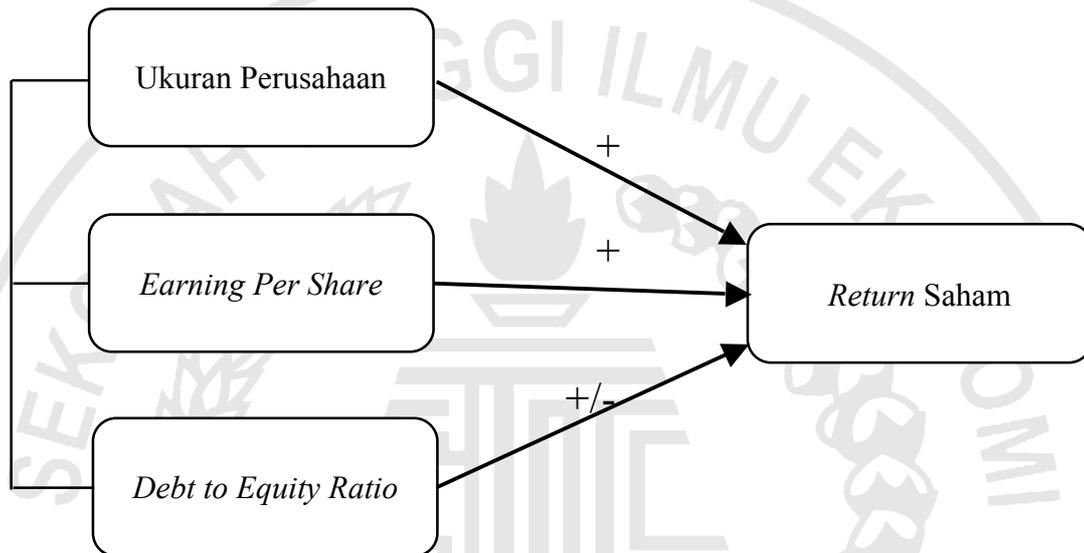
$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Leverage atau *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh pada *return* saham karena semakin tinggi DER perusahaan juga harus membayar biaya bunga yang tinggi. Apabila hal tersebut terjadi, maka dapat mengakibatkan penurunan pembayaran dividen karena dianggap sebagai informasi yang buruk oleh investor, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami penurunan yang berakibat pada penurunan harga saham. Dalam kondisi tersebut menandakan saham perusahaan kurang diminati yang secara langsung akan menurunkan tingkat *return* saham perusahaan (Kasmir, 2012:158). Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang juga karena hutang memiliki keunggulan yaitu bunga

mengurangi pajak sehingga beban hutang rendah. Penggunaan hutang yang semakin tinggi, yang dicerminkan oleh DER yang semakin besar pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya return saham, sehingga secara teoritis DER berpengaruh positif terhadap return saham.

Hipotesis 3: Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap return saham

Hipotesis 4: Ukuran Perusahaan, Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan 2016. Sampel yang diambil adalah bagian yang terpilih dan dijadikan sumber data yang diolah. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu memilih data yang dibutuhkan dengan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang akan dipilih yaitu perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mempublikasikan laporan keuangan, dan catatan ekuitas positif selama periode 2014 sampai 2016.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode dokumenter yaitu suatu metode pengumpulan data dengan cara melakukan analisis terhadap semua catatan dan dokumen yang dimiliki oleh organisasi yang terpilih sebagai objek penelitian, atau data dari individu sebagai objek penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan atau mengidentifikasi adanya pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* saham sebagai variabel dependen atau terikat serta ukuran perusahaan, *earning per share*, dan *leverage* sebagai variabel independen atau bebas.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Return Saham

Return saham merupakan keuntungan yang didapat oleh investor dari kegiatan investasi yang dilakukannya. Indikator dari variabel ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan ukuran total aset. Total aset yang besar akan memberikan manfaat bagi investornya dan mampu menjamin pembagian *return* pada investornya.

Earning Per Share

EPS merupakan rasio yang menunjukkan jumlah laba yang didapatkan dari setiap lembar saham yang ada. EPS yang tinggi akan menarik perhatian investor karena semakin besar laba, semakin besar juga kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

Leverage

Leverage menunjukkan berapa besar sebuah perusahaan menggunakan utang dari luar untuk membiayai operasi maupun ekspansi perusahaan tersebut. Rasio *leverage* yang kami gunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan 2016. Metode penelitian sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu memilih data yang dibutuhkan dengan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang ditentukan pada penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 sampai 2016.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2014 sampai 2016.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki catatan ekuitas positif selama periode 2014 sampai 2016.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder sehingga peneliti menggunakan metode dokumenter yaitu suatu metode pengumpulan data dengan cara melakukan analisis terhadap semua catatan dan dokumen yang dimiliki oleh organisasi yang terpilih sebagai objek penelitian, atau data dari individu sebagai objek penelitian (Sujoko, 2012).

Alat Analisis

Penelitian ini merupakan persamaan untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen (X_{1-4}) terhadap variabel dependen (Y). Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

Y = *Audit delay*

a = Konstanta

b_{1-4} = Koefisien regresi berganda

X_1 = Nilai Profitabilitas Perusahaan

X_2 = Nilai Solvabilitas perusahaan

X_3 = Ukuran Perusahaan

e = *Error*

Metode analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif disini memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain berupa: rata-rata (*mean*), median, modus, dan standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Analisis deskriptif digunakan untuk mem-

peroleh gambaran secara umum variabel-variabel pengamatan yaitu ukuran perusahaan,

earning per share dan *leverage*.

Tabel 1.1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOTAL ASET	228	147.993	261.855.000	10.700.490,14	31.253.748,91
EPS	228	-4470,43	4224,45	188,6364	634,3743
DER	228	0,07	7,69	1,2845	1,3619
RETURN SAHAM	228	-0,781	26,857	0,2725	1,9706

Sumber: Data Diolah, SPSS 23

Pada tabel 1.1 dapat diketahui nilai minimum *return* saham sebesar -0,781 dan nilai maksimum sebesar 26,857. Nilai minimum tersebut dimiliki oleh PT Indospring Tbk (INDS) pada tahun 2015, hal ini dikarenakan pada tahun 2015 perusahaan PT Indospring Tbk mempunyai rencana bisnis yang meningkatkan kinerja namun ternyata belum mampu menaikkan kinerja. Nilai maksimum *return* saham dimiliki oleh perusahaan PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) pada tahun 2016 dikarenakan pada saat itu sedang dilakukan peningkatan penjualan dan penurunan beban penjualan.

Pada Tabel 1.1 nilai minimum ukuran perusahaan sebesar Rp. 147.993.000.000 dan nilai maksimum perusahaan sebesar Rp 261.855.000.000.000. Nilai minimum ini dimiliki oleh perusahaan PT Intanwijaya International Tbk pada tahun 2014 dikarenakan total aset perusahaan tersebut mempunyai nilai terendah sebesar Rp 147.993.000.000. Nilai maksimum ukuran perusahaan dimiliki oleh perusahaan PT Astra International Tbk pada tahun 2016 dikarenakan nilai total asetnya bernilai sebesar Rp 261.855.000.000.000.

Pada Tabel 1.1 nilai minimum EPS sebesar -4470 dan nilai maksimumnya sebesar 4224,45. Nilai minimum ini dimiliki oleh PT Intraco Penta Tbk (INTA) pada tahun 2016 dikarenakan pada tahun 2016 pada sisi aset mengalami penurunan performa sebesar -10,52%, pada performa liabilitas menurun sebesar -8,11%, dan pada sisi ekuitas juga mengalami penurunan performa sebesar -28,22% adanya penurunan performa pada setiap sisi laporan keuangan perusahaan ini tentunya dapat memberikan dampak buruk juga pada *earning per share*. Nilai maksimum

EPS dimiliki oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) pada tahun 2014 hal ini disebabkan karena pada tahun 2014 PT Kimia Farma (Persero) Tbk mengalami peningkatan Laba Usaha sebesar 16,58% dan Laba Bersih juga meningkat sebesar 9,36% dengan adanya peningkatan performa ini tentunya dapat memberikan pendapatan yang tinggi pada setiap saham yang diedarkan oleh perusahaan. Berdasarkan Tabel 1.1 nilai standar deviasi EPS sebesar 634,3743 dan nilai rata-ratanya sebesar 188,6364 hal ini menandakan bahwa data EPS merupakan data heterogen atau data yang bervariasi dikarenakan nilai standar deviasinya lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Pada Tabel 1.1 dapat diketahui nilai minimal DER sebesar 0,07 sedangkan nilai maksimum DER sebesar 7,69. Nilai Minimum DER ini dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2014, hal ini dikarenakan nilai liabilitas perusahaan pada tahun 2014 merupakan tahun dimana nilai liabilitas yang paling rendah. Nilai maksimum DER dimiliki oleh PT Tirta Mahakam Resources Tbk (TIRT) pada tahun 2014, hal ini dikarenakan pada tahun 2014 PT Tirta Mahakam Resources Tbk memiliki liabilitas paling tinggi sehingga mengakibatkan DER perusahaan menjulang tinggi, dapat diartikan performa perusahaan PT Tirta Mahakam Resources Tbk pada tahun 2014 merupakan performa terburuknya dikarenakan perusahaan memiliki kewajiban sangat tinggi yang harus dipenuhi oleh modalnya sendiri.

Uji Asumsi Klasik

Pada bagian ini akan membahas tentang hasil penelitian yang menggunakan uji asumsi

klasik. Regresi ini diperoleh dengan pengujian ketepatan data estimasi, tidak adanya bias, dan konsistennya suatu data. Untuk melakukan uji asumsi klasik pada penelitian ini, menggunakan 4 pengujian yang berbeda yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, namun sebelum pengujian data dilakukan penghapusan beberapa data yang

masih memiliki nilai 0 pada EPS yang sudah di proksikan ke dalam logaritma guna memudahkan proses pengolahan. Data yang pada awalnya berjumlah 228 menjadi 187 setelah dilakukan penghapusan data dan juga dilakukan proksi data EPS dengan logaritma guna menghindari terjadinya penimpalan data. Tabel dibawah ini merupakan hasil dari uji asumsi klasik keseluruhan.

Tabel 1.2
Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian	Uji Multikolinieritas		Uji Heteroskedastisitas	
	<i>Tolerance</i>	VIF	t	Nilai Signifikan
Ukuran Perusahaan	0,622	1,607	1,652	0,1
Ln_EPS	0,61	1,641	-3,232	0,001
DER	0,915	1,093	-0,702	0,484
Pengujian	Uji Normalitas		Uji Autokorelasi	
Jumlah Data	187		187	
Nilai Signifikan	0,000		0,213	

Sumber: Data Diolah, SPSS 23

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas yang pertama dijelaskan pada Tabel 1.2 yaitu dengan jumlah data 187 menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 pengujian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* yang dapat diartikan bahwa data yang digunakan belum terdistribusi normal. Data yang belum terdistribusi dengan normal ini akan menjadi keterbatasan pada penelitian.

Uji Multikolinieritas

Dari hasil Uji Multikolinieritas pada Tabel 1.2 dapat dijelaskan bahwa semua variabel independen tidak terjadi korelasi antara variabel independensi pada penelitian ini, dikarenakan setelah dilakukan uji multikolinieritas nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF berada di bawah 10. Maka dapat disimpulkan persamaan variabel ini terbebas dari terjadinya multikolinieritas dan dapat memenuhi model regresi dengan baik.

Uji Autokorelasi

Pada tahap pengujian uji autokorelasi ini dilakukan dengan uji *Runs Test*, dapat dijelas-

kan hasil dari uji autokorelasi yang tertera pada Tabel 1.2 dengan total jumlah data sebanyak 187 dan nilai signifikannya sebesar 0,213, nilai signifikan ini di atas nilai standar uji autokorelasi yakni di atas 0,05 yang berarti pada hasil pengujian ini bahwa data yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pada Tabel 1.2 dapat dijelaskan setelah dilakukan uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* terdapat 1 variabel yang memiliki nilai signifikan dibawah 0,05 yaitu variabel Ln EPS yang berarti pada variabel ini terjadi heteroskedastisitas akan tetapi 2 variabel lainnya seperti ukuran perusahaan dan DER memiliki nilai signifikan diatas 0,05 yang berarti terbebas dari terjadinya heteroskedastisitas. Adanya variabel yang terjadi heteroskedastisitas ini akan dijadikan sebagai keterbatasan pada penelitian ini.

Uji Hipotesis

Menurut Imam Ghazali (2013), metode analisis regresi digunakan untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen dan

satu atau lebih variabel independen. Pada penelitian ini menggunakan persamaan $Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$ dengan persamaan ini maka pengujian hipotesis dilakukan dengan 3 cara yaitu dengan Uji Simultan (Uji

F), Uji Parsial (Uji t), dan Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Tabel 1.3
Hasil Uji Hipotesis

Model	Uji t Ke-1	Nilai Signifikan	Uji t Ke-2	Nilai Signifikan
Ukuran Perusahaan	-0,417	0,677	1,149	0,252
Ln EPS	-0,328	0,743	-2,301	0,023
DER	0,311	0,756	-0,834	0,405
Model	Uji F		Nilai Signifikan	
1	1,817		0,146	

Sumber: Data Diolah, SPSS 23

Uji Simultan (Uji F)

Dari hasil uji yang tertera pada Tabel 1.3 dapat dijelaskan, nilai F pada penelitian ini $1,817 > 2,7$ dan nilai signifikan $0,146 > 0,05$ dapat diartikan bahwa pada penelitian ini variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 1.3 adalah hasil pengujian data penelitian yang dilakukan tanpa adanya proksi data dengan logaritma, dapat dijelaskan hasil dari pengujian tersebut memberikan kesimpulan bahwa semua variabel independen tidak memberikan pengaruh yang signifikan, karena adanya hasil pengolahan data yang janggal maka kami lakukan proksi data variabel EPS dengan logaritma dan dilakukan penghapusan data Ln EPS yang memiliki nilai 0. Pada Tabel 1.3 dapat diketahui bahwa terjadi perubahan setelah dilakukan proksi data variabel EPS dengan logaritma. Tabel 1.3 menggunakan jumlah data 187 di mana data awal berjumlah 228. Pengurangan terjadi dikarenakan setelah dilakukan Ln pada EPS terdapat data yang bernilai 0 dan total data 187 menjadi data yang akan diolah pada pengujian penelitian ini.

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis ke-1 bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return*

saham. Pada Tabel 1.3 dapat diketahui nilai t variabel independen ukuran perusahaan sebesar 1,149 dan nilai signifikan sebesar $0,252 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima, di mana ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis ke-2 bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada Tabel 1.3 dapat diketahui nilai t variabel independen *Earning Per Share* (EPS) sebesar -2,301 dan nilai signifikan sebesar $0,023 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak, di mana *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ke-3 bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada Tabel 1.3 dapat diketahui nilai t variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,834 dan nilai signifikan sebesar $0,405 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak, di mana *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan kemampuan model dalam menjelaskan variabel terikat. Nilai R^2 antara

0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$). Semakin besar nilai R^2 , maka semakin baik kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen.

Tabel 1.4
Hasil Uji R^2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Estimasi Standar Error
1	0,170	0,029	0,013	20,929

Sumber: Data Diolah, SPSS 23

Pada Tabel 1.4 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,013 yang artinya variabel independen hampir tidak dapat menjelaskan variabel dependen secara menyeluruh, akan tetapi nilai *Standar Error of the Estimate* (SEE) sebesar 20,929 yang mana semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependennya.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan, EPS, dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI pada tahun 2014 sampai dengan 2016 dengan variabel *return* saham pada periode 2015 sampai dengan 2017. Total data keseluruhan pada penelitian ini sebanyak 228 (76 perusahaan setiap tahunnya) sebelum dilakukan penghapusan data dan setelah dilakukan penghapusan data maka menjadi 187. Penelitian ini dilakukan dalam beberapa pengujian guna menemukan hasil yang paling tepat dan akurat dengan alat uji berupa *software* yaitu *SPSS version 23 for IOS*. Adapun alat uji yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Setelah dilakukan beberapa pengujian, terdapat hasil penelitian variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham

Meski perusahaan sektor manufaktur mengalami kenaikan tingkat produksi yang menopang nilai aset perusahaan tidaklah

memberikan pengaruh terhadap daya beli investor untuk menanamkan sahamnya. Penurunan daya beli ini juga berkaitan dengan daya beli saham dikarenakan banyak masyarakat yang lebih memilih membeli saham di perusahaan kecil dengan alasan harga saham murah. Saham dengan harga murah lebih diminati masyarakat karena lebih mudah dibeli yang mana harga saham perusahaan kecil menjadi lebih bergerak dibandingkan perusahaan-perusahaan besar sehingga masyarakat tidak lagi melihat perusahaan besar. Dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya ukuran perusahaan yang meningkat tidaklah memberikan pengaruh terhadap perkembangan *return* saham perusahaan sektor manufaktur pada periode tahun 2015, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan positif tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian pendahulu yang dilakukan oleh Mayuni dan Suarjaya (2018), Aisah dan Mandala (2016), dan Zulfa (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini berbeda dengan hasil penelitian pendahulu yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016), Yani dan Emrinaldi (2014), dan Ismanto (2011) yang menyatakan hasil penelitian ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return* Saham

Setelah dilakukan pengujian dapat disimpulkan bahwa EPS negatif berpengaruh signi-

fikan terhadap *return* saham. Hal ini mungkin karena perkembangan perusahaan manufaktur yang mengalami penurunan performa pada tahun 2015, dikarenakan pada seluruh perusahaan manufaktur tepatnya pada periode tahun 2015 seluruh perusahaan mengalami

performa yang buruk sehingga perusahaan akan tetap berupaya mempertahankan *return* saham dengan nilai yang baik meski mengalami performa buruk. Fenomena ini dapat dilihat dari tabel kinerja IHSG 5 tahun terakhir pada tabel 1.5.

Tabel 1.5
Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Tahun	IHSG Akhir Tahun	Perolehan Tahunan	Akumulasi Perolehan
2013	4.274,18	(0,98%)	964,00%
2014	5.226,95	22,29%	1.201,16%
2015	4.592,01	(12,13%)	1.043,36%
2016	5.296,71	15,32%	1.218,54%
2017	6.355,65	19,99%	1.428,15%

Sumber: IDX diolah

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian pendahulu yang dilakukan oleh Aisah dan Mandala (2016), Gunadi dan Kesuma (2015), dan Yani dan Emrinaldi (2014) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian pendahulu yang dilakukan oleh Budialim (2013), Nuryana (2013), Arista dan Astohar (2012), dan Supadi dan Amin (2012) menyatakan bahwa EPS tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Setelah dilakukan pengujian dapat diartikan DER negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini bisa dikaitkan dengan fenomena yang terjadi pada periode tahun 2015 bahwa hampir secara menyeluruh perusahaan memiliki kemampuan membayarkan hutangnya dengan modal pada keadaan yang buruk, yang mana perusahaan akan tetap mempertahankan perkembangan *return* saham tidak terganggu meski nilai DER perusahaan semakin meningkat. Hasil ini juga bisa diakibatkan oleh transaksi saham yang tidak bergantung dan tidak memperhatikan kinerja perusahaan.

Penelitian ini serupa dengan hasil penelitian pendahulu yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016), Gunadi dan Kesuma (2015), Budialim (2013), dan Supadi dan Amin (2012) bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti pendahulu seperti Nuryana (2013) dan Arista dan Astohar (2012) mempunyai hasil berbeda di mana DER memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, EPS dan DER secara simultan terhadap *Return* Saham.

Hasil analisis regresi linier menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, EPS dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut dilihat dari F_{hitung} yang lebih besar daripada F_{tabel} dengan nilai signifikan sebesar 0,146.

Berdasarkan koefisien determinasi R^2 yang memperlihatkan kontribusi variabel yang diberikan oleh variabel ukuran perusahaan, EPS dan DER sebesar 2,9%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan ukuran perusahaan, EPS dan DER hampir tidak dapat menjelaskan variabel dependen secara menyeluruh dan sisanya sebesar 97,1%

dipengaruhi oleh variabel lain di luar model di antaranya yaitu transaksi pembelian saham dengan pilihan harga murah dan adanya aktivitas *trading* yang hanya dilakukan untuk tujuan jangka pendek.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan, EPS, dan DER memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham

Hasil dari pengujian hipotesis yang ke-1 menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat menjelaskan bahwa tinggi rendahnya ukuran perusahaan dari segi total aset yang dimiliki tidak memberikan pengaruh atas tinggi rendahnya nilai *return* saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Hasil dari pengujian hipotesis yang ke-2 menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu *return* saham secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai dari EPS tinggi maupun rendah yang berasal dari nilai keuntungan bersih dari perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan atas perkembangan nilai *return* saham yang dimiliki oleh perusahaan.

Hasil dari pengujian hipotesis yang ke-3 menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat dihubungkan dengan jumlah tinggi atau rendahnya total hutang dan total ekuitas perusahaan atau kemampuan perusahaan membayarkan hutangnya berdasarkan modalnya tidaklah memberikan pengaruh yang signifikan atas perubahan atau perkembangan *return* saham pada perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini telah dilakukan usaha untuk merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, akan tetapi peneliti menyadari masih terdapat keterbatasan yang ada pada penelitian ini. Adapun keterbatasan pada penelitian ini adalah (1) Data yang digunakan masih belum terdistribusi dengan

normal (2) Hasil pengujian koefisien determinasi nilai *R square* masih di bawah 1% yang berarti hampir seluruh variabel independen tidak dapat menjelaskan secara menyeluruh terhadap variabel dependennya. (3) Pada variabel independen EPS masih terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil analisis, kesimpulan, serta keterbatasan penelitian yang telah dilakukan maka peneliti memberikan saran untuk pengembangan penelitian yang akan datang, saran tersebut antara lain (1) Diharapkan peneliti selanjutnya memilih data perusahaan pada sektor manufaktur yang lebih spesifik lagi dikarenakan jika data terlalu banyak akan semakin besar kemungkinan data tidak terdistribusi dengan normal. (2) Diharapkan peneliti selanjutnya telah memastikan bahwa data yang akan digunakan sudah fit secara menyeluruh dan variabel independen yang digunakan dapat menjelaskan variabel dependen lebih meluas lagi.

DAFTAR RUJUKAN

- Aisah, A. N., & Mandala, K. (2016). Pengaruh *Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size, Dan Operating Cash Flow* terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6907–6936.
- Anwaar, M. (2016). *Impact of Firms' Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of Ftse-100 Index London, UK)*. *Global Journal of Management and Business Research: D counting and Auditing Volume*, 16(1). A
- Arista, D., & Astohar. (2012). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEI periode. *Jurnal Ilmu*

- Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3(1), 1–15.
- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Selemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. (2012). *Principles of Managerial Finance. 13th Edition. Global Edition: Pearson Eduaction Limited*
- Gunadi, G. G., & Kesuma, I. K. W. (2015). Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(6), 1636–1647.
- Haming, M. dan Basalamah, S. (2010), *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*, Jakarta: Bumi Aksara.
- Ismanto, H. (2011). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book-To-Market Value, Dan Beta Terhadap Return Saham Di BEI. *Jurnal Ekonomi & Pendidikan*, 8(2), 186–205.
- Jogiyanto, (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10)*. Yogyakarta :BPFE.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi, Cetakan keempatbelas, PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Legiman, Fachreza Muhammad, et al. (2015). Faktor-faktor yang memoengaruhi return saham pada perusahaan agroindustry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. *Jurnal EMBA vol.3 No.3*.
- Martani, D., Mulyono, & Khairurizka, R. (2009). *The Effect Of Financial Ratios , Firm Size , And Cash Flow From Operating Activities In The Interim Report To The Stock Return. Chinese Business Review*, 8(6), 44–55.
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, FIRM SIZE, EPS, DAN PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093.
- Mohamad Samsul. (2016). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Nuryana, I. (2013). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 2(2), 57–66.
- Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan. (2014). Pengaruh *Economic Value added, Residual income, Earning* dan arus kas operasi terhadap return yang diterima oleh pemegang saham (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 6, No. 2, November 2004: 140-166*

- Puspitasari dan Latrini. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Anak Perusahaan, Leverage, dan Ukuran KAP Terhadap Audit Delay. *Jurnal Akuntansi Volume 8 Nomor 2. Bali*.
- Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6825–6850.
- Sujoko Efferin, dkk. (2012). *Metode Penelitian Akuntansi: Mengungkap Fenomena dengan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*, Yogyakarta: Graha Ilmu
- Supadi, D. B. P., & Amin, M. N. (2012). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah Dwi. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 12(1), 23–45.
- Tjiptono Darmadji dan Hendi M Fakhrudin. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia, Edisi Ketiga*, Salemba Empat, Jakarta.
- Yani, H., & Emrinaldi. (2014). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jasa Konstruksi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, VI(1), 31–39.