

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, PENILAIAN  
PASAR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM  
PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN  
TRANSPORTASI**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh:

**OKTAVIA RIZKA PRATAMA**

**NIM : 2013310472**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2017**

**PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, PENILAIAN  
PASAR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN SAHAM*  
PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN  
TRANSPORTASI**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh:

**OKTAVIA RIZKA PRATAMA**

**NIM : 2013310472**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2017**

**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : Oktavia Rizka Pratama  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 05 Oktober 1995  
N.I.M : 2013310472  
Jurusan : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas,  
Penilaian Pasar, dan Ukuran Perusahaan  
Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan  
Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 03 Oktober 2017

**(Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak., MM.)**

Ketua Progam Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 05 Oktober 2017

**(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si., QIA., CPSAK)**

# PENGARUH RASIO PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, PENILAIAN PASAR, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN TRANSPORTASI

Oktavia Rizka Pratama  
STIE Perbanas Surabaya  
[oktaviarizkap@gmail.com](mailto:oktaviarizkap@gmail.com)

## ABSTRACT

*Stock return is the level of profit that will be received by investors on the investment they made. This study aims to determine the effect of probability ratio with Return On Assets (ROA) and Earnings Per Share (EPS), solvency ratio with Debt To Equity Ratio (DER), market value ratio with Price Earnings Ratio (PER), and firm size to stock return. The population in this study is infrastructure, utility, and transportation sectors listed in Indonesian Stock Exchange during period 2012-2016. The sampling method in this study is by using purposive sampling so that have 20 companies. The analysis techniques in this study is using by multiple regression analysis with the help of SPSS 21. The results of this study indicate that the variable of profitability ratio with Return On Assets (ROA) has a significant effect on stock return. Meanwhile, probability ratio with Earnings Per Share (EPS), solvency ratio with Debt To Equity Ratio (DER), market value ratio with Price Earnings Ratio (PER), and firm size have no significant effect on stock return.*

**Keywords :** *Stock Return, Return On Assets (ROA), Earnings Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Price Earnings Ratio (PER), Firm Size.*

## PENDAHULUAN

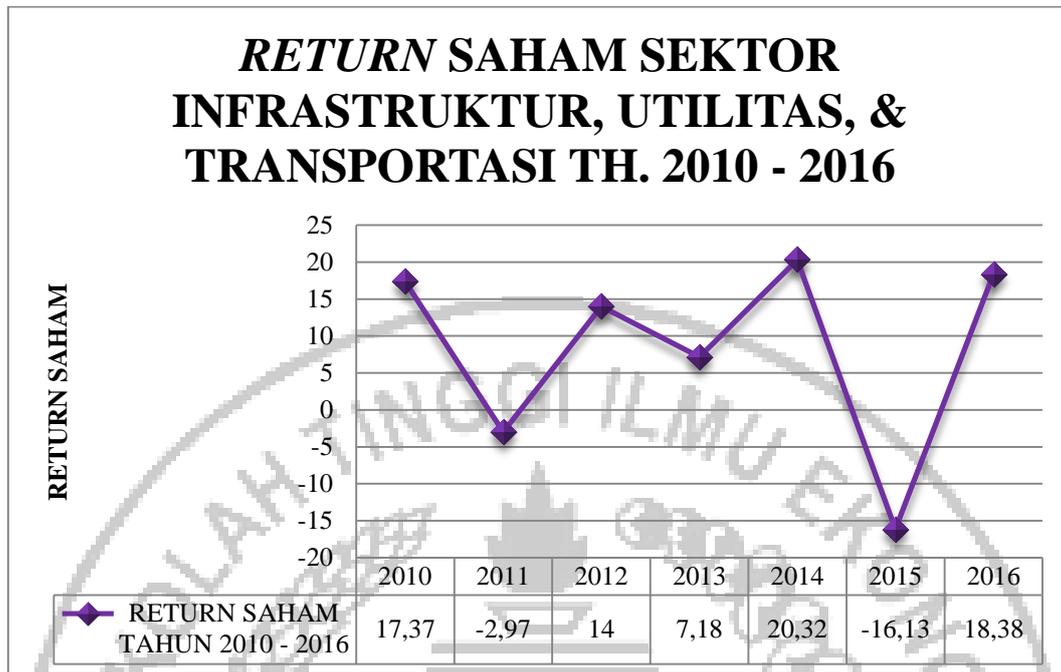
Pada hakekatnya, tujuan perusahaan ialah untuk memaksimalkan kinerja dalam memenuhi aktivitas operasinya dengan memaksimalkan tingkat keuntungan. Hal ini perlu dilakukan perusahaan agar menjadi pusat perhatian para investor di pasar modal. Menurut Tandelilin (2010:26), pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal menyediakan alternatif investasi bagi para investor. Investasi yang dapat dilakukan oleh para investor ialah berupa instrumen jangka panjang seperti kepemilikan saham, obligasi, reksadana, dan lainnya. Salah satu investasi yang paling diminati oleh investor ialah kepemilikan saham. Bagi investor, investasi merupakan aktivitas

yang menarik untuk dilakukan karena adanya pengembalian (return) investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya.

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Menurut Jogiyanto (2000:107), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Fenomena yang terjadi di Indonesia terkait dengan *return* saham ialah terjadinya peningkatan dan penurunan tingkat *return* saham dari tahun ke tahun.

Berikut grafik rata – rata tingkat *return* saham perusahaan infrastruktur, utilitas,

dan transportasi tahun 2010 – 2016 yang tersaji pada gambar 1 dibawah ini:



Sumber: sahamok.com, data diolah

**Gambar 1**  
**PERSENTASE RETURN SAHAM SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS, DAN  
TRANSPORTASI TAHUN 2010 – 2016**

Pada grafik 1.1 diatas dapat dikatakan bahwa terjadi peningkatan dan penurunan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Penurunan tingkat *return* saham yang cukup signifikan terjadi di tahun 2011 dan 2015 mengindikasikan bahwa pada tahun tersebut tingkat *return* saham yang diterima oleh investor tidak sesuai atau sebanding dengan apa yang telah diinvestasikan dan ini merupakan sinyal negatif bagi investor untuk berinvestasi. Peningkatan tingkat *return* saham yang cukup signifikan terjadi di tahun 2012 dan 2016 mengindikasikan bahwa pada tahun tersebut tingkat *return* saham yang diterima investor sesuai atau sebanding dengan apa yang diinvestasikan dan ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan fenomena tersebut, *signalling theory* menjelaskan bahwa segala informasi yang diperoleh dari perusahaan merupakan suatu sinyal atau

petunjuk yang dijadikan sebagai bahan pengambilan keputusan investasi oleh para investor (Suwardjono, 2005). Investor dalam hal berinvestasi tentu menginginkan tingkat *return* saham yang tinggi atau sesuai dengan apa yang diinvestasikannya. Hal yang perlu dilakukan investor dalam menentukan perusahaan mana yang mampu memberikan tingkat *return* saham sebanding dengan yang diinvestasikannya, maka investor perlu melakukan analisis saham dengan teknik analisis fundamental yang berfokus pada laporan keuangan yang dianalisa dengan rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas, solvabilitas, dan penilaian pasar. Selain itu, investor perlu mengetahui seberapa besar *return* saham yang dihasilkan melalui ukuran perusahaannya.

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan dua proksi yaitu *return on assets* (ROA) dan *earnings per share* (EPS). ROA merupakan rasio

yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang diukur dengan nilai asetnya. Berdasarkan *signalling theory*, semakin tinggi ROA yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Parwati dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Purnamaningsih dan Wirawati (2014) menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

*Earnings per share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Berdasarkan *signalling theory*, semakin tinggi EPS yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Handara dan Purbawangsa (2017) menyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Suarjaya dan Rahyuda (2013) menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi yaitu *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu menggambarkan modal yang dimiliki untuk menutupi hutang kepada pihak ketiga. Berdasarkan *signalling theory*, semakin tinggi DER yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah *return* saham yang dihasilkannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Nirayanti dan Widhiyani (2014) menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dan Mertha (2016) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio penilaian pasar dalam penelitian ini menggunakan proksi yaitu

*price earnings ratio* (PER). PER merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana pasar memberikan nilai atau harga pada saham perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, semakin tinggi PER yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Parwati dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014) menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Berdasarkan *signalling theory*, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula *return* saham yang akan dihasilkannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuliantari dan Sujana (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Aisah dan Mandala (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang dan beberapa kesimpulan yang berbeda diatas, maka dilakukanlah penelitian yang sama namun pada sampel dan periode yang berbeda. Hal ini dilakukan untuk mengetahui lebih jauh tentang pengaruh variabel rasio profitabilitas, solvabilitas, penilaian pasar, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016.

## **KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### ***Signalling Theory* (Teori Sinyal)**

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence.

Menurut Spence (1973) *signalling theory* memberikan suatu sinyal dimana pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh penerima informasi. Selanjutnya, pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahaman terhadap sinyal tersebut. Secara garis besar, *signalling theory* merupakan teori yang mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan ialah berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen terhadap perusahaan dalam merealisasikan keinginan pemilik yang kemudian informasi tersebut dianalisa oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Jama'an, 2008). Tanggapan para investor terhadap sinyal yang diberikan perusahaan dapat dilihat dari bagaimana reaksi investor dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti "*wait and see*".

Melihat reaksi investor dalam menanggapi sinyal tersebut, maka dalam penyampaian informasi yang dilakukan perusahaan berupa publikasi laporan keuangan haruslah bersifat akurat, jelas, dan tidak menyesatkan sehingga keselarasan informasi yang disampaikan perusahaan kepada investor dapat dibuktikan kebenarannya dan menjadi bahan pertimbangan kembali bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Apabila perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang tidak terbukti kebenarannya, tentu ini akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi.

### **Return Saham**

Menurut Tandelilin (2010:102), *return* saham merupakan hasil yang diperoleh oleh investor atas aktivitas investasi dan imbalan atas keberaniannya menanggung risiko berinvestasi yang

dilakukannya dalam bentuk saham di pasar modal.

*Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa yang akan datang. *Return* eskpektasi merupakan *return* yang diharapkan dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi, investor dihadapkan pada ketidakpastian antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan dari investasi maka semakin besar pula risiko yang ditanggung.

### **Rasio Profitabilitas**

#### ***Return On Assets (ROA)***

*Return on assets (ROA)* diartikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari total asetnya. Salah satu cara perusahaan untuk menjadi pusat perhatian para investor ialah dengan mempertahankan atau meningkatkan nilai ROA yang diraih perusahaan.

Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki aset lebih besar menjadi jaminan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar. Aset besar mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan aset yang dimiliki sehingga berpengaruh pada tingkat keuntungan yang dihasilkan dan berdampak pada harga saham menjadi lebih mahal serta *return* saham yang dihasilkan akan tinggi.

#### ***Earnings Per Share (EPS)***

*Earnings per share (EPS)* diartikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Selain mempertahankan nilai ROA, perusahaan

juga perlu mempertahankan atau meningkatkan nilai EPS yang dimilikinya.

Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki laba per lembar saham tinggi menjadi jaminan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi pula dan kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tengah mengalami pertumbuhan kinerja yang baik, dimana terciptanya nilai pasar di atas biaya investasi mengakibatkan jumlah *return* saham yang dihasilkan juga akan tinggi.

### **Rasio Solvabilitas (DER)**

*Debt to equity ratio* (DER) diartikan sebagai rasio yang menggambarkan sampai sejauhmana modal pemilik dapat menutupi hutangnya pada pihak ketiga.

Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki nilai hutang tinggi mengindikasikan bahwa sumber modal perusahaan sangat bergantung pada pihak ketiga dan tentunya kondisi ini akan menekan laba yang diterima oleh perusahaan. Apabila perusahaan mengalami penurunan laba dikarenakan nilai hutang yang sangat tinggi, maka jumlah *return* saham yang dihasilkan juga akan menurun.

### **Rasio Penilaian Pasar (PER)**

*Price earnings ratio* (PER) diartikan sebagai rasio yang menunjukkan bagaimana pasar memberikan nilai atau harga pada saham perusahaan.

Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki harga saham tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan yang baik, dimana hal tersebut merupakan pertanda baik untuk investor berinvestasi karena adanya tingkat pengembalian investasi yang dihasilkan perusahaan juga akan tinggi.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dapat dilihat dari

berbagai perspektif yang akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki total aset besar mengindikasikan perusahaan berukuran besar yang mampu memberikan manfaat bagi investor karena memiliki skala yang luas dan besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar serta mampu menjamin pembagian *return* pada investornya baik dalam kondisi ekonomi yang diharapkan maupun dalam kondisi ekonomi yang buruk, dimana semakin besar suatu perusahaan maka tingkat *return* yang dihasilkan juga tinggi.

### **Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return Saham***

Saat berinvestasi, investor akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai ROA tinggi. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai ROA perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* saham yang diterima investor. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi. Sinyal positif ini tentu akan menguntungkan perusahaan karena harga saham perusahaan akan meningkat, namun bagi investor sinyal positif akan memberikan *return* saham yang sesuai dengan yang diharapkan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Parwati dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan aset besar menjadi jaminan perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar dan nilai ROA yang dimiliki tinggi. Kondisi ini tentu memberikan sinyal positif yang akan merespon positif pula oleh pasar dan investor dengan membeli saham. Sebagai dampaknya, maka harga saham pun meningkat dan *return* saham yang diterima investor nantinya juga dapat sebanding dengan modal yang ditanamkan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham**

Saat berinvestasi, investor akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai EPS tinggi. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai EPS perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* saham yang diterima investor. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba per lembar saham tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami pertumbuhan kinerja yang baik dan mampu mengembalikan tingkat investasi yang sebanding dengan modal yang ditanamkan. Kondisi tersebut merupakan sinyal positif yang diterima investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Handara dan Purbawangsa (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan laba per lembar saham tinggi menunjukkan kondisi perusahaan yang mengalami pertumbuhan baik, dimana adanya kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi. Kondisi ini tentu merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi karena ketika harga saham yang dimiliki perusahaan tinggi maka otomatis tingkat *return* yang dihasilkan pun juga akan tinggi atau sebanding dengan apa yang telah diinvestasikannya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *Earnings per share* berpengaruh terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham**

Saat berinvestasi, investor akan menghindari perusahaan dengan nilai DER tinggi. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai DER perusahaan, maka semakin rendah pula *return* saham yang diterima investor. Perusahaan yang memiliki beban

hutang tinggi cenderung akan menekan *profitnya* dan kondisi ini menimbulkan rasa khawatir pada diri investor akan tingkat *return* saam yang diterima sehingga perusahaan dengan nilai hutang tinggi menjadi sinyal negatif bagi investor untuk berinvestasi.

Hal ini sejalan dengan penelitian Nirayanti dan Widhiyani (2014) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan total hutang tinggi daripada modal yang dimiliki mengindikasikan bahwa sebagian besar sumber pendanaan berasal dari pihak ketiga. Apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya maka akan terjadi penurunan tingkat keuntungan yang diterima oleh perusahaan. Kondisi ini akan direspon negatif oleh pasar dan investor dengan menurunnya harga saham perusahaan sehingga berimbas pada *return* yang dihasilkan juga rendah. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

### **Pengaruh *Price Earnings Ratio* (PER) Terhadap *Return* Saham**

Saat berinvestasi, investor akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai PER tinggi. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai PER perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* saham yang diterima investor. Perusahaan yang memiliki harga saham tinggi menunjukkan adanya pengakuan pasar akan posisi keuangan perusahaan. Kondisi ini merupakan sinyal positif yang akan direspon positif pula oleh investor untuk berinvestasi karena *return* saham yang dihasilkan juga akan tinggi pula.

Hal ini sejalan dengan penelitian Parwati dan Sudiartha (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan pengakuan pasar atas kondisi keuangannya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan kinerja baik. Kondisi ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi dengan cara

membeli saham perusahaan tersebut yang berdampak pada harga saham menjadi lebih mahal dan tingkat *return* yang dihasilkan juga tinggi. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : *Price earnings ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham**

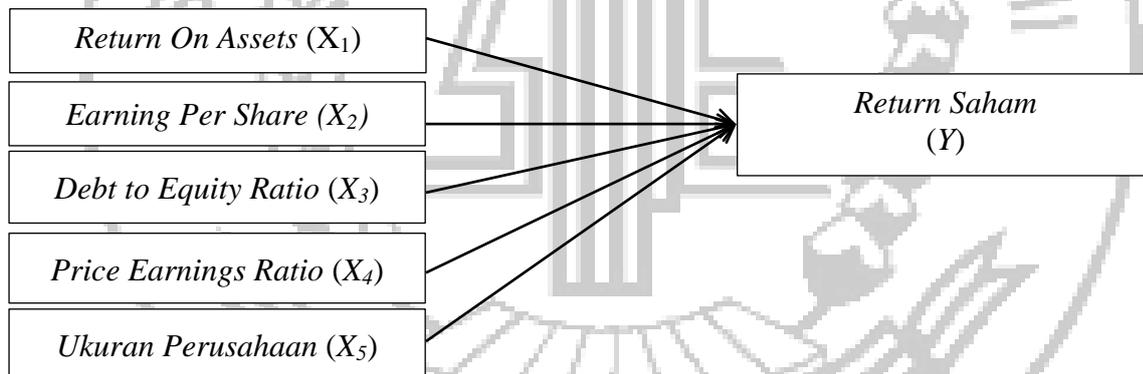
Saat berinvestasi, investor akan tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan tinggi. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* saham yang diterima investor. Perusahaan yang semakin besar dan optimal dalam mengolah pembiayaan eksternalnya tentu akan memiliki akses baik di pasar modal. Kondisi ini merupakan sinyal positif yang diterima

investor dari perusahaan untuk berinvestasi sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham dan *return* yang dihasilkan juga tinggi.

Hal ini sejalan dengan penelitian Aisah dan Mandala (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran besar akan memberikan kepercayaan dalam diri investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan *profit* yang besar dan tingkat *return* yang dihasilkan juga akan tinggi. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

**METODE PENELITIAN**

**Klasifikasi Sampel**

Sampel dalam penelitian ini ialah perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016. Sampel tersebut dipilih karena sektor tersebut merupakan sektor yang menjadi kunci utama bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia (properti.kompas.com). Pasalnya, ekonomi yang produktif tidak dapat tercapai apabila tidak didukung

dengan ketersediaan infrastruktur yang memadai, mengingat ketersediaan di luar Pulau Jawa masih sangat terbatas, sehingga pada masa pemerintahan Presiden Jokowi, beliau mulai mengambil tindakan untuk membangun infrastruktur di berbagai daerah salah satunya ialah terealisasinya pembangunan jalan Trans Papua sepanjang 3.850 kilometer (bisnis.liputan6.com).

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk

mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut: (1) Terdaftar sebagai perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016, (2) Perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang telah melaporkan dan mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2012-2016, (3) Perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang laporan keuangannya berakhir pada 31 Desember, (4) Perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah, (5) Perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang menyediakan data lengkap sesuai dengan variabel penelitian.

Diketahui bahwa jumlah awal sampel perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 ialah sebanyak 61 perusahaan, kemudian perusahaan yang tidak masuk dalam kriteria *purposive sampling* ialah sebanyak 20 perusahaan sehingga didapat 41 perusahaan. Periode penelitian yang digunakan ialah lima tahun, sehingga jumlah sampel perusahaan yang diteliti selama periode penelitian ialah sebanyak 100 perusahaan yang kemudian teridentifikasi adanya data *outlier* sebanyak 11 perusahaan karena memiliki nilai sangat besar, sehingga tersisa 89 perusahaan selama periode penelitian.

### Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder, dimana data ini diperoleh secara tidak langsung, melainkan diperoleh dan dicatat oleh pihak lain yang biasanya dalam bentuk catatan atau laporan yang telah dipublikasikan atau tidak dipublikasikan. Data yang digunakan dalam penelitian ini ialah berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016. Sumber data tersebut diperoleh dengan

cara mengunduh seluruh laporan keuangan perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi di situs Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini ialah metode dokumentasi, dimana metode ini mengumpulkan informasi dan data yang dibutuhkan melalui studi pustaka, artikel, atau juga laporan keuangan yang telah dipublikasikan untuk mendukung dilakukannya penelitian ini.

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan pada penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *return* saham dan variabel independen yaitu *return on assets*, *earnings per share*, *debt to equity ratio*, *price earnings ratio*, dan ukuran perusahaan.

### Definisi Operasional Variabel

#### Return Saham

*Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang diterima oleh investor atas investasi yang telah dilakukannya. Pengukuran *return* saham mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Saputra dan Dharmadiaksa (2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{return saham } (R_{it}) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  : Tingkat keuntungan saham i pada periode t

$P_t$  : Harga saham (*closing price*) pada periode t (saat ini)

$P_{t-1}$  : Harga saham (*closing price*) pada periode t-1 (sebelumnya)

#### Return On Assets (ROA)

*Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Pengukuran ROA mengacu pada penelitian yang

dilakukan oleh Parwati dan Sudiarta (2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

**Earnings Per Share (EPS)**

*Earnings per share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Pengukuran EPS mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Handara dan Purbawansa (2017) dengan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \times 100\%$$

**Debt To Equity Ratio (DER)**

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang – hutangnya dengan modal yang dimiliki perusahaan. Pengukuran DER mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Nirayanti dan Widhiyani (2014) dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

**Price Earnings Ratio (PER)**

*Price earnings ratio* (PER) merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana pasar memberikan nilai atau harga pada saham perusahaan. Pengukuran PER mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Purwati dan Sudiarta (2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Bersih per Saham}} \times 100\%$$

**Ukuran Perusahaan (SIZE)**

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan. Pengukuran ukuran perusahaan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Yuliantari dan Sujana (2014) dengan rumus sebagai berikut:

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

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Uji Statistik Deskriptif**

Uji statistik deskriptif merupakan alat uji yang digunakan untuk mengolah data serta memberikan gambar atas suatu data. Berikut hasil uji statistik deskriptif secara keseluruhan yang tersaji pada tabel 1 dibawah ini:

**Tabel 1**  
**UJI STATISTIK DESKRIPTIF SECARA KESELURUHAN**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
RS	89	-,7478	1,4000	,058013	,3958466
ROA	89	-,4910	,4024	,022878	,1347672
EPS	89	-214,1134	490,7051	82,838265	130,9702315
DER	89	-2,0325	4,6721	1,211304	1,4180305
PER	89	-228,2051	313,2867	16,931962	57,5033181
SIZE	89	23,0603	33,6294	28,798416	2,2687305
Valid N (listwise)	89				

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan pada tabel 1 *return* saham terendah sebesar -0,7478 dimiliki oleh Sarana Menara Nusantara Tbk pada tahun 2012. Adapun *return* saham tertinggi sebesar 1,4000 dimiliki oleh Tower Bersama Infrastructure Tbk pada tahun 2012. Secara keseluruhan, rata – rata *return* saham dari sampel yang diteliti sebesar 0,058013 lebih kecil dari standar deviasinya sebesar 0,3958466 sehingga dapat dikatakan bahwa data ini merupakan data sampel heterogen.

Nilai ROA terendah sebesar -0,4910 dimiliki oleh Arpeni Pratama Ocean Line Tbk pada tahun 2015, artinya setiap satu rupiah aset yang dimiliki perusahaan menghasilkan kerugian sebesar -0,4910. Adapun nilai ROA tertinggi sebesar 0,4024 dimiliki oleh Steady Safe Tbk pada tahun 2014, artinya setiap satu rupiah aset yang dimiliki perusahaan menghasilkan keuntungan sebesar 0,4024. Secara keseluruhan, rata – rata ROA dari sampel yang diteliti sebesar 0,022878 lebih kecil dari standar deviasinya sebesar 0,1347672 sehingga dapat dikatakan bahwa data ini merupakan data sampel heterogen.

Nilai EPS terendah sebesar -214,1134 dimiliki oleh Indosat Tbk pada tahun 2015, artinya setiap satu lembar saham Indosat Tbk menghasilkan rugi sebesar -214,1134. Adapun nilai EPS tertinggi sebesar 490,7051 dimiliki oleh Indosat Tbk pada tahun 2013, artinya setiap satu lembar saham Indosat Tbk menghasilkan untung sebesar 490,7051. Secara keseluruhan, rata – rata EPS dari sampel yang diteliti sebesar 82,838265 lebih kecil dari standar deviasinya sebesar 130,9702315 sehingga dapat dikatakan bahwa data ini merupakan data sampel heterogen.

Nilai DER terendah sebesar -2,0325 dimiliki oleh Arpeni Pratama Ocean Line Tbk pada tahun 2012, artinya modal perusahaan belum mampu melunasi hutang kepada pihak ketiga sebesar -2,0325. Adapun nilai DER tertinggi sebesar 4,6721 dimiliki oleh Truba Alam

Manunggal Engineering Tbk pada tahun 2012, artinya modal perusahaan mampu melunasi hutang kepada pihak ketiga sebesar 4,6721. Secara keseluruhan, rata – rata DER dari sampel yang diteliti sebesar 1,211304 lebih kecil dari standar deviasinya sebesar 1,4180305 sehingga dapat dikatakan bahwa data ini merupakan data sampel heterogen.

Nilai PER terendah sebesar -228,2051 dimiliki oleh Tanah Laut Tbk pada tahun 2016, artinya harga saham di tahun 2016 oleh Tanah Laut Tbk sebesar -228,2051 kali lipat terhadap rugi bersih per lembar saham. Adapun nilai PER tertinggi sebesar 313,2867 dimiliki oleh Sidomulyo Selaras Tbk pada tahun 2016, artinya harga saham di tahun 2016 oleh Sidomulyo Selaras Tbk sebesar 313,2867 kali lipat terhadap laba bersih per lembar saham. Secara keseluruhan, rata – rata PER dari sampel yang diteliti sebesar 16,931962 lebih kecil dari standar deviasinya sebesar 57,5033181 sehingga dapat dikatakan bahwa data ini merupakan data sampel heterogen.

Nilai SIZE terendah sebesar 23,0603 dimiliki oleh Steady Safe Tbk pada tahun 2015. Adapun nilai SIZE tertinggi sebesar 33,6294 dimiliki oleh XL Axiata Tbk pada tahun 2013. Secara keseluruhan, rata – rata SIZE dari sampel yang diteliti sebesar 28,798416 lebih besar dari nilai standar deviasinya sebesar 2,2687305 sehingga dapat dikatakan bahwa data ini merupakan data sampel homogen.

### **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal. Cara untuk melakukan uji normalitas ialah dengan uji statistik non parametrik Kolmogrov-Smirnov. Pengambilan keputusan pada uji normalitas ialah apabila variabel memiliki nilai probabilitas signifikansi  $> 0,05$  maka data residual berdistribusi normal.

Pada tabel 2 yang tersaji di bawah menunjukkan hasil uji normalitas dengan jumlah sampel sebanyak 89 sampel perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi memiliki nilai probabilitas

signifikansi sebesar 0,397 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak artinya data residual terdistribusi normal.

**Tabel 2**  
**HASIL UJI NORMALITAS**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		89
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,36995857
	Absolute	,095
Most Extreme Differences	Positive	,095
	Negative	-,062
Kolmogorov-Smirnov Z		,897
Asymp. Sig. (2-tailed)		,397

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olahan SPSS

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Cara untuk mendeteksi apakah terjadi autokorelasi atau tidak pada

model regresi yaitu dengan menggunakan uji Durbin - Watson (DW test). Pengambilan keputusan dari uji Durbin-Watson ialah apabila nilai DW lebih besar dari batas atas ( $du$ ) dan kurang dari ( $4-du$ ), maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi ( $du < dw < 4-du$ ). Berikut hasil uji autokorelasi dibawah ini:

**Tabel 3**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI DENGAN UJI DURBIN-WATSON**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,356 <sup>a</sup>	,127	,074	,3809390	2,095

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, PER, DER, EPS

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Pada tabel 3 yang tersaji diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson ialah sebesar 2,095. Selanjutnya, nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel

Durbin-Watson untuk melihat nilai batas atas ( $du$ ) yang didasarkan pada tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel ( $N$ ) sebanyak 89 sampel, dan jumlah variabel

independen (k) sebanyak 5 variabel. Berdasarkan hasil perbandingan tersebut didapatkan nilai batas atas (du) sebesar 1,7754, sehingga pengambilan keputusan dari uji ini ialah bahwa nilai Durbin-Watson (dw) sebesar 2,095 lebih besar dari nilai batas atas (du) sebesar 1,7754 dan kurang dari nilai (4-du) sebesar 2,2246. Hal ini mengindikasikan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak artinya tidak terjadi autokorelasi ( $1,7754 < 2,095 < 2,2246$ ).

### Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Cara mendeteksi apakah model regresi terjadi multikolonieritas atau tidak ialah dengan melihat nilai tolerance dan VIF (Variance Inflation Factor). Pengambilan keputusan dari uji multikolonieritas ialah apabila nilai tolerance  $> 0,10$  atau nilai VIF  $< 10$  maka tidak terjadi multikolonieritas. Berikut hasil uji multikolonieritas dibawah ini:

**Tabel 4**  
**HASIL UJI MULTIKOLONIERITAS**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,412	,651		-,634	,528		
ROA	,997	,377	,340	2,648	,010	,640	1,562
EPS	,000	,000	-,147	-1,023	,309	,511	1,955
DER	,024	,032	,085	,742	,460	,806	1,241
PER	,001	,001	,148	1,418	,160	,968	1,033
SIZE	,015	,024	,087	,644	,522	,573	1,747

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM  
Sumber: Hasil Olahan SPSS

Pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai tolerance yang dimiliki oleh masing – masing variabel independen memiliki nilai yang lebih besar dari 0,10. Sama halnya dengan nilai VIF yang dimiliki oleh masing – masing variabel independen juga memiliki nilai yang kurang dari 10. Melihat dari hasil uji multikolonieritas pada tabel 4.6 tersebut diatas maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari

residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi ialah dengan menggunakan uji Glejser. Pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas melalui uji glejser ialah apabila nilai probabilitas signifikannya diatas 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pada tabel 5 di halaman selanjutnya menunjukkan bahwa nilai probabilitas signifikansi yang dimiliki oleh masing – masing variabel independen berada diatas 0,05 sehingga melihat dari hasil uji heteroskedastisitas tersebut dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 5**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS DENGAN UJI GLEJSER**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstd. Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,155	,412		,376	,708
ROA	,103	,238	,059	,431	,668
EPS	-2,048E-005	,000	-,011	-,075	,941
DER	-,003	,020	-,019	-,160	,873
PER	,000	,000	,055	,497	,620
SIZE	,004	,015	,043	,298	,766

a. Dependent Variable: RES2  
Sumber: Hasil Olahan SPSS

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh dari masing – masing variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Hasil analisis regresi berganda ialah berupa koefisien regresi

untuk masing – masing variabel independen, sehingga model regresi dalam penelitian ini digambarkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$RS = -0,412 + 0,997ROA + 0,000EPS + 0,024DER + 0,001PER + 0,015SIZE + e$$

**Tabel 7**  
**HASIL UJI STATISTIK F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,745	5	,349	2,404	,044 <sup>b</sup>
Residual	12,045	83	,145		
Total	13,789	88			

a. Dependent Variable: RETURNSAHAM  
b. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, PER, DER, EPS  
Sumber: Hasil Olahan SPSS

**Tabel 8**  
**HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI (R<sup>2</sup>)**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,356 <sup>a</sup>	,127	,074	,3809390

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, PER, DER, EPS  
Sumber: Hasil Olahan SPSS

**Uji Statistik F**

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui

apakah model regresi didalam penelitian ini fit atau tidak fit. Pengujian ini

dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi hasil pada tingkat signifikansi sebesar 0,05. Kriteria pengambilan keputusan pada uji statistik F ialah apabila nilai signifikansi hasil < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi fit.

Pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi hasil sebesar 0,044 lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak artinya model regresi pada penelitian ini adalah fit.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen, dimana koefisien determinasi ialah antara nol dan satu. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai adjusted  $R^2$  untuk mengevaluasi model regresi mana terbaik, dimana nilai adjusted  $R^2$  ialah bernilai positif.

Pada tabel 8 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yang terdiri dari ROA, EPS, DER, PER, dan SIZE memiliki pengaruh terhadap *return* saham hanya sebesar 0,074 atau 7,4%. Sedangkan, sisanya sebesar 92,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model.

### Uji Statistik T

Uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikan hasil dengan nilai signifikansi sebesar 0,05. Pengambilan keputusan uji statistik t ialah apabila nilai signifikansi hasil < 0,05 maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Berikut hasil uji statistik t dibawah ini:

**Tabel 9**  
**HASIL UJI STATISTIK T**

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,412	,651		-,634	,528
1 ROA	,997	,377	,340	2,648	,010
EPS	,000	,000	-,147	-1,023	,309
DER	,024	,032	,085	,742	,460
PER	,001	,001	,148	1,418	,160
SIZE	,015	,024	,087	,644	,522

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: Hasil Olahan SPSS

Berdasarkan tabel 9 maka pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan sebagai berikut dibawah ini:

#### 1) Pengaruh ROA terhadap *return* saham

Dari hasil uji statistik t disimpulkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan

probabilitas signifikansi sebesar 0,010 lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut dapat terjadi karena ketika perusahaan memiliki aset yang lebih tinggi maka perusahaan juga mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi pula dan hal ini menandakan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan kinerja yang sangat baik. Tentunya, kondisi tersebut akan berdampak pada harga saham menjadi lebih mahal dan *return* saham yang dihasilkan perusahaan pun juga akan besar. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* dimana nilai ROA perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi dikarenakan semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan, begitupun sebaliknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dan Mertha (2016), Parwati dan Sudiartha (2016), Saputra dan Dharmadiaksa (2016), serta Raningsih dan Putra (2014) yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, serta Purnamaningsih dan Wirawati (2014) yang menyatakan bahwa ROA tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

## **2) Pengaruh EPS terhadap *return* saham**

Dari hasil uji statistik t disimpulkan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,309 lebih besar dari 0,05. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya penentuan keuntungan yang diterima investor dalam *capital gain*, dimana ketika perusahaan menghasilkan laba maka laba itu digunakan terlebih dahulu untuk ekspansi

dan pembiayaan eksternal perusahaan, yang tentunya kondisi ini menekan laba yang akan didistribusikan kepada investor menjadi tidak sesuai harapan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handara dan Purbawangsa (2017) serta Hidayat dan Isroah (2016) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisah dan Mandala (2016) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suarjaya dan Rahyuda (2013) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

## **3) Pengaruh DER terhadap *return* saham**

Dari hasil uji statistik t disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,460 lebih besar dari 0,05. Hal tersebut dapat terjadi karena pada dasarnya perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi membutuhkan dana yang lebih besar untuk proyek pembangunan yang terus terjadi di Indonesia, dimana pembangunan ini tidak cukup apabila didanai hanya dengan modal yang dimiliki saja sehingga dana tambahan dari pihak ketiga diperlukan untuk menyelesaikan proyek tersebut.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handara dan Purbawangsa (2017), Parwati dan Sudiartha (2016), dan Abdullah et al (2015) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016), Raningsih dan Putra (2015), serta Purnamaningsih dan Wirawati (2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh

positif dan signifikan terhadap return saham.

Sebaliknya, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dan Mertha (2016) bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham.

#### **4) Pengaruh PER terhadap return saham**

Dari hasil uji statistik t disimpulkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,160 lebih besar dari 0,05. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya pengaruh dari kondisi sosial, politik, dan perekonomian Indonesia yang tidak stabil yang menyebabkan harga saham berubah – ubah dan tidak terbentuk berdasarkan informasi tentang kondisi perusahaan tersebut, melainkan karena permintaan dan penawaran harga saham.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Parwati dan Sudiarta (2016) serta Nirayanti dan Widhiyani (2014) yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil penelitian ini justru sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014) bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **5) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham**

Dari hasil uji statistik t disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dibuktikan dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,522 lebih besar dari 0,05. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan melalui aset yang dimiliki, melainkan dapat dari faktor total penjualan perusahaan, jumlah karyawan, dan lain – lain. Selain itu, pada dasarnya perusahaan berukuran besar membutuhkan sumber pendanaan dari pihak ketiga untuk kegiatan operasional yang tentunya hal ini

akan menekan profit yang diterima, sehingga dalam hal ini besar kecilnya suatu perusahaan tidak dapat diprediksikan dari besarnya suatu aset yang diperoleh dan *return* saham yang dihasilkan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Isroah (2016) serta Abdullah et al (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisah dan Mandala (2016) serta Raningsih dan Putra (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Berdasarkan hasil uji statistik F didapatkan kesimpulan bahwa rasio profitabilitas, solvabilitas, penilaian pasar, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham atau dapat dikatakan model regresi penelitian fit. Berdasarkan hasil uji statistik t didapatkan kesimpulan bahwa rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan, rasio solvabilitas, penilaian pasar, dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya ialah (1) Jumlah perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tidak menggunakan mata uang rupiah sebanyak 22 perusahaan, dan (2) Diperoleh 11 data outlier karena data tidak berdistribusi normal yang mengakibatkan jumlah sampel berkurang. Variabel yang paling banyak memiliki data *outlier* ialah EPS dan DER.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan diantaranya ialah (1) Disarankan untuk memasukkan perusahaan yang menggunakan mata uang dolar pada kriteria pengambilan sampel perusahaan

infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Disarankan untuk menggunakan variabel independen lain seperti *cash ratio*, *dividend payout ratio*, *price to book value*, atau faktor ekonomi makro seperti nilai tukar rupiah dan pertumbuhan ekonomi karena kontribusi *return on assets*, *earnings per share*, *debt to equity ratio*, *price earnings ratio*, dan ukuran perusahaan hanya menjelaskan 7,4% terhadap *return* saham, serta (3) Disarankan untuk tidak hanya menggunakan logaritma natural dari total aset sebagai pengukuran dari ukuran perusahaan karena hasil penelitian membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Aisah, Ayu N., dan Mandala. 2016. "Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size, dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham". E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. Vol.5 No.11. Pp: 6907 – 6936.
- Carlo, Michael A. 2014. "Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price To Earnings Ratio pada Return Saham". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.7 No.1. Pp: 150 – 164.
- Fahmi, Irham. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21: Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handara, I Made P.D.P.P., dan Purbawangsa. 2017. "Pengaruh Rasio Keuangan, Kondisi Pasar Modal, dan Perubahan Nilai Tukar Terhadap Return Saham". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.6 No.2. Pp: 663 – 696.
- Hidayat, Shodiq N., dan Isroah. 2016. "Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi Terhadap Return". Jurnal Profita. Edisi 6.
- Jama'an. 2008. Teori Manajemen Keuangan, Pemasaran, Perbankan, dan SDM, 2008, <http://ekonomi.kabo.biz/2011/07/teori-sinyal.html>
- Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2007. Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman – Pengalaman. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Nirayanti, Luh Putu R., dan Widhiyani. 2014. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Debt to Equity Ratio, dan Price Earnings Ratio pada Return Saham". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.9 No.3. Pp: 803 – 815.
- Nugraha, Nyoman A., dan Mertha. 2016. "Likuiditas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal pada Return Saham Perusahaan Manufaktur". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.15 No.1. Pp: 407 – 432.
- Parwati, R.R.A.Dika, dan Sudiarta. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur". E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. Vol.5 No.1. Pp: 385 – 413.
- Purwaningrat, Putu A., dan Suaryana. 2015. "Pengaruh Perubahan Earnings Per Share, Debt to Equity Ratio, dan Ukuran

- Perusahaan pada Return Saham”. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.10 No.2. Pp: 444 – 455.
- Purnamaningsih dan Wirawati. 2014. “Pengaruh Return On Assets, Struktur Modal, Price to Book Value, dan Good Corporate Governance pada Return Saham”. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.9 No.1. Pp: 1 – 16.
- Raningsih, Ni Kadek dan Putra. 2015. “Pengaruh Rasio – Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan pada Return Saham”. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.13 No.2. Pp: 582 – 598.
- Saputra, I.G. Agus Angga dan Dharmadiaksa. “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage, dan Profitabilitas Pada Return Saham”. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.16 No.2. Pp: 1007 – 1033.
- Suarjaya, I.W.A., dan Rahyuda. 2013. “Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI”. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. Vol.2 No.3.
- Sudarsono, Bambang dan Sudiyatno. 2016. “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2014”. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol.23 No.1. Pp: 30 – 51.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Yuliantari, Ni Nym Ayu dan I Ketut Sujana. 2014. “Pengaruh Financial Ratio, Firm Size, dan Cash Flow Operating Terhadap Return Share Perusahaan F&B”. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol.7 No.3. Pp: 547 – 558.
- [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)  
<http://bisnis.liputan6.com>  
<http://properti.kompas.com>