

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Variabel-variabel penelitian tersebut antara lain *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), dan *Return Saham* yang disajikan dalam tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	63	.0010	1.6090	.185825	.2496688
ROA	63	.0010	.4580	.090143	.0862758
DER	63	.0660	2.7220	.961937	.6133408
EPS	63	.04	4050.00	486.7802	890.82915
RETURN_SAHAM	63	-.3756	.8177	.016140	.2431104
Valid N (listwise)	63				

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.1, dapat diketahui bahwa dari jumlah data (N) sebanyak 63 yang dihitung dari 16 sampel perusahaan untuk periode 4 tahun setelah dikurangi 1 outlier, maka diperoleh nilai minimum variabel ROE sebesar 0,0010 yang berarti bahwa nilai *Return on Equity* terkecil dari 63 observasi di penelitian ini adalah 0,1% yaitu PT Sitara Propertindo Tbk. (TARA) tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum ROE sebesar

1,6090 yang berarti dari 63 data *Return on Equity*, nilai tertinggi adalah 160,9% yang dicapai oleh PT Matahari Department Store Tbk. (LPPF) tahun 2015. Rata-rata *Return on Equity* dari 63 observasi yaitu sebesar 0,185825 atau 18,58% dengan standar deviasi sebesar 0,2496688 yang berarti bahwa sebagian besar data ROE memiliki jarak sebesar +0,2496688 ataupun -0,2496688 dari rata-rata ROE yaitu 0,185825.

Pada variabel ROA, nilai minimum ROA adalah 0.0010 artinya dari data *Return on Asset* dalam penelitian ini, nilai terendah adalah 0,1% yaitu PT Sitara Propertindo Tbk (TARA) pada tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum ROA adalah 0,458 artinya nilai tertinggi dari 63 data *Return on Asset* adalah sebesar 45,8% yang dicapai oleh PT Matahari Department Store Tbk. (LPPF) tahun 2015. Hal ini menunjukkan kinerja Matahari Department Store yang cemerlang di tahun 2015 karena baik ROE maupun ROA Matahari Department Store menjadi yang tertinggi di antara keseluruhan sampel perusahaan dalam penelitian ini. Nilai mean variabel ROA adalah 0,090143 yang berarti rata-rata dari 63 data *Return on Asset* yaitu sebesar 9,01% dengan standar deviasi sebesar 0,0862758 yang berarti sebagian besar dari 63 data ROA memiliki jarak sebesar +0,0862758 atau -0,0862758 dari rata-rata ROA.

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap utang. Nilai minimum DER atau nilai terendah *Debt to Equity Ratio* dari keseluruhan data penelitian yaitu sebesar 0,0660 yang dicapai oleh PT Sitara Propertindo Tbk. (TARA)

pada tahun 2018. Hal ini berarti bahwa PT Sitara Propertindo Tbk. lebih banyak bergantung pada modal sendiri dari pada utang. Sedangkan nilai maksimum DER atau nilai tertinggi *Debt to Equity Ratio* sebesar 2,7220 yang dicapai oleh PT. PP Persero. (PTPP) tahun 2015. Nilai mean atau rata-rata *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,961937 dengan standar deviasi sebesar 0,6133408, yang berarti sebagian besar dari 63 data DER memiliki jarak sebesar +0,6133408 atau -0,6133408 dari rata-rata DER.

Nilai minimum variabel EPS adalah 0,04, yang berarti nilai *Earning per Share* terendah dari 63 data EPS adalah sebesar Rp. 0,04 yaitu PT Sitara Propertindo Tbk. (TARA) tahun 2017. Sedangkan nilai maksimum EPS adalah 4.050,00 yang berarti nilai tertinggi dari 63 data *Earning per Share* adalah sebesar Rp 4.050 yang dicapai oleh PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) tahun 2018. Nilai mean EPS adalah 486,7802 artinya rata-rata *Earning per Share* adalah sebesar Rp 486,78, dengan standar deviasi sebesar 890,82915 yang berarti mayoritas data EPS memiliki jarak sebesar +890,82915 atau -890,82915 dari rata-rata EPS.

Pada variabel dependen yakni variabel return saham, nilai minimum atau nilai terendahnya adalah -0,3756 yaitu PT Lippo Karawaci Tbk. (LPKR) tahun 2018. Sedangkan nilai maksimum atau nilai tertinggi return saham adalah 0,8177 yaitu PT Sitara Propertindo Tbk. (TARA) tahun 2015. Selanjutnya, nilai mean atau nilai rata-rata variabel return saham adalah 0,016140 dengan standar deviasi sebesar 0,2431104 yang

berarti sebagian besar data return saham memiliki jarak sebesar +0,2431104 atau -0,2431104 dari rata-rata return saham.

4.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk menghindari bias hasil analisis.

4.2.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi di antara variabel independen dalam penelitian. Apabila *Tolerance* (TOL) lebih besar dari 0,1 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian terbebas dari masalah multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas disajikan melalui tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2 Uji Multikolinieritas Sebelum Penghapusan Outlier

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta	t			
1 (Constant)	.129	.098		1.320	.192		
ROE	.644	.504	.639	1.278	.206	.066	15.221
ROA	-1.822	1.369	-.624	-1.331	.188	.075	13.380
DER	-.068	.074	-.165	-.917	.363	.506	1.976
EPS	1.02E-005	.000	.036	.267	.790	.902	1.109

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, diketahui bahwa *Tolerance* dari *Return on Equity* (ROE) bernilai 0,066, *Return on Asset* (ROA) bernilai 0,075, *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai 0,506, dan *Earning per Share* (EPS)

bernilai 0,902. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* dari *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) lebih kecil dari 0,1. Dan untuk nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari *Return on Equity* (ROE) sebesar 15,221, *Return on Asset* (ROA) sebesar 13,380, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,976, dan *Earning per Share* (EPS) sebesar 1,109. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) lebih besar dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa terjadi masalah multikolinieritas dalam penelitian ini.

Oleh sebab itu, dilakukan beberapa kali percobaan *treatment* atau pengobatan multikolinieritas terhadap variabel ROE dan ROA antara lain transformasi dengan akar kuadrat (SQRT), logaritma (LG10), dan logaritma natural (ln), namun percobaan-percobaan tersebut justru menghasilkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang lebih tinggi lagi (jauh di atas 10). Maka dari itu, transformasi dilakukan hanya pada variabel ROE dengan alasan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ROE lebih tinggi daripada VIF ROA dan *Tolerance* (TOL) ROE lebih rendah daripada TOL ROA. Transformasi pada variabel ROE menggunakan logaritma (LG10), menghasilkan nilai VIF variabel ROE dan variabel ROA di bawah 10, sedangkan nilai TOL variabel ROE dan variabel ROA di atas 0,1. Namun ditemukan data bernilai ekstrim akibat adanya transformasi ini, sehingga dilakukan penghapusan data outlier tersebut. Menurut Ghazali (2018:40), outlier adalah data yang berkarateristik unik yang jauh berbeda

dibandingkan observasi-observasi lainnya dalam bentuk nilai ekstrim. Adapun 1 outlier tersebut adalah pada nomor 37 yaitu pada PT. Adaro Energy Tbk.(ADRO) tahun 2017. Hasil uji multikolinieritas setelah proses transformasi logaritma dan penghapusan data outlier tersebut ditunjukkan melalui tabel 4.3 sebagai berikut :

Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas Setelah Penghapusan Outlier

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

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.3 di atas, diketahui bahwa *Tolerance* (TOL) semua variabel independen lebih besar dari 0,1 yakni *Tolerance* dari *Return on Equity* (ROE) bernilai 0,423, *Return on Asset* (ROA) bernilai 0,517, *Debt to Equity Ratio* (DER) bernilai 0,744, dan *Earning per Share* (EPS) bernilai 0,867. Demikian pula nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) semua variabel independen lebih kecil dari 10 yakni VIF dari *Return on Equity* (ROE) sebesar 2,363, *Return on Asset* (ROA) sebesar 1,934, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1,344, dan *Earning per Share* (EPS) sebesar 1,154. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam penelitian ini.

4.2.2. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah nilai residual dari keseluruhan data yang diteliti memiliki distribusi yang normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini lebih mengacu kepada analisis statistik dengan uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov dibandingkan dengan analisis grafik. Menurut analisis statistik ini, nilai residual dapat memenuhi asumsi normalitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sebaliknya nilai residual terdistribusi tidak normal apabila lebih kecil dari 0,05. Hasil uji normalitas menggunakan uji non-parametrik Kolmogorov-Smirnov disajikan melalui tabel 4.4 berikut ini :

**Tabel 4.4 Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.35518799
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.070
	Negative	-.139
Test Statistic		1.105
Asymp. Sig. (2-tailed)		.174

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

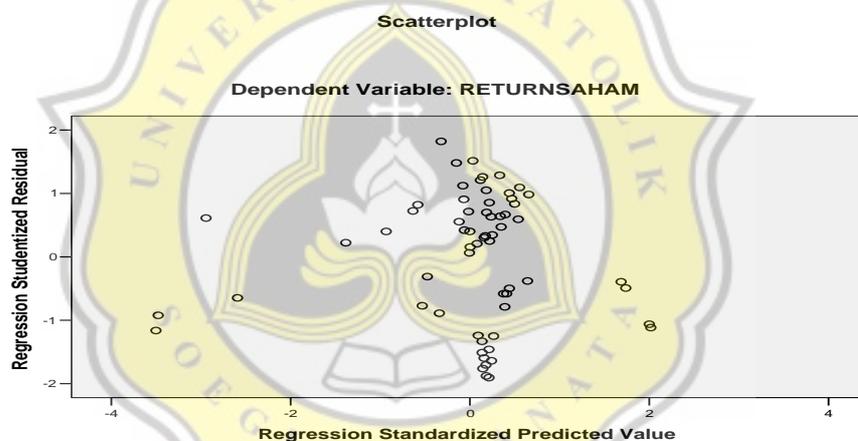
Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Dari residual keseluruhan data penelitian, dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,174. Hal ini berarti signifikansi dari

nilai residual lebih besar dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa data penelitian terdistribusi normal.

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidak adanya perbedaan varians dari residual antar pengamatan. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan analisis grafik dengan scatterplot dan analisis statistik dengan uji Glejser. Hasil uji heteroskedastisitas melalui grafik dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut :



Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik scatterplot pada gambar 4.1 tersebut, diketahui bahwa tidak ada pola tertentu karena titik-titik tampak menyebar secara tidak teratur baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Namun diperlukan analisis statistik dengan uji Glejser agar hasil lebih tepat dan akurat. Hasil uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser ditunjukkan oleh tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas

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

a. Dependent Variable: absresid

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa seluruh variabel independen telah menghasilkan nilai signifikansi di atas 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidak adanya korelasi antara pengganggu pada suatu periode dengan pengganggu pada periode sebelumnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson atau *DW-test*. Berikut adalah hasil uji autokorelasi (lihat tabel 4.6) :

Tabel 4.6 Uji Autokorelasi

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

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

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Menurut Ghozali (2018:112) kriteria pengambilan keputusan bahwa hipotesis nol tidak ditolak yakni tidak ada autokorelasi positif ataupun negatif adalah $du < d < 4 - du$. Tabel Model Summary tersebut menunjukkan bahwa nilai d atau Durbin Watson adalah sebesar 1,918. Sedangkan menurut nilai tabel, nilai $dl = 1,471$ dan $du = 1,731$. Oleh karena hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah $du (1,731) < d (1,918) < 4 - du (2,269)$, maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini.

4.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kekuatan hubungan dan arah hubungan antara variabel *Return on Equity*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning per Share* terhadap variabel return saham. Hasil dari analisis regresi linear berganda berupa koefisien dari variabel *Return on Equity*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning per Share*, yang dapat dilihat dari tabel 4.7 di berikut ini :

Tabel 4.7 Analisis Regresi Linear Berganda

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

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.7 tersebut, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = 4,176 + 1,724\text{ROE} - 3,961\text{ROA} - 0,212\text{DER} + 0,000\text{EPS} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, diketahui konstanta sebesar 4,176 yang memiliki makna jika ROE (X_1), ROA (X_2), DER (X_3), dan EPS (X_4) bernilai 0 yakni jika tidak ada perubahan pada ROE, ROA, DER, dan EPS, maka nilai return saham (Y) adalah 4,176.

Koefisien regresi (B) variabel ROE (X_1) adalah 1,724; artinya bila variabel independen lainnya bernilai tetap dan ROE mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka return saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 1,724. Hubungan yang positif antara ROE dan return saham menandakan hubungan yang searah yakni jika semakin tinggi ROE, maka semakin tinggi pula return saham. Demikian sebaliknya, semakin rendah ROE, maka semakin rendah return saham.

Koefisien regresi variabel ROA (X_2) adalah -3,961; hal ini berarti bila variabel independen lainnya bernilai tetap dan ROA mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka return saham (Y) akan turun sebesar 3,961. Jadi, semakin tinggi nilai ROA, maka semakin turun return saham. Demikian sebaliknya, semakin rendah ROA, maka semakin tinggi return saham.

Koefisien regresi variabel DER (X_3) adalah -0,212; artinya bila variabel independen lainnya bernilai tetap dan DER meningkat sebesar 1 satuan, maka return saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,212. Jadi, jika DER meningkat, maka return saham akan menurun. Demikian berlaku sebaliknya, jika DER menurun maka return saham akan meningkat.

Koefisien regresi variabel EPS (X_4) adalah 0,000; artinya apabila variabel independen lainnya bernilai tetap dan EPS mengalami peningkatan sebesar Rp1, maka return saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,000. Jadi, semakin tinggi EPS, maka semakin tinggi pula return saham. Demikian sebaliknya, semakin turun EPS, maka semakin turun pula return saham.

4.4. Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji parsial atau uji statistik t (*T-test*) dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning per Share* (EPS) terhadap return saham. Hasil uji t dapat dilihat dalam tabel 4.8 berikut ini :

Tabel 4.8 Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.176	.232		18.011	.000
ROE	1.724	.124	1.022	13.848	.000
ROA	-3.961	.752	-.352	-5.270	.000
DER	-.2112	.088	-.134	-2.410	.019
EPS	.000	.000	.371	7.182	.000

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2019

Berikut ini merupakan hasil pengujian hipotesis mengacu pada tabel 4.8 di atas:

a) Hasil pengujian hipotesis pengaruh ROE terhadap Return Saham

menunjukkan nilai $t_{hitung} = 13,848$ lebih besar dari $t_{tabel} = 1,998$ dan nilai

sig. 0,000 < 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa “ROE berpengaruh terhadap *Return Saham*” H₁ diterima.

b) Hasil pengujian hipotesis pengaruh ROA terhadap Return Saham menunjukkan nilai $t_{hitung} = -5,270$ lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,998$ dan nilai sig. 0,000 < 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa “ROA berpengaruh terhadap *Return Saham*” H₂ diterima.

c) Hasil pengujian hipotesis pengaruh DER terhadap Return Saham menunjukkan nilai $t_{hitung} = -2,410$ lebih kecil dari $t_{tabel} = 1,998$ dan nilai sig. 0,019 < 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa “DER berpengaruh terhadap *Return Saham*” H₃ diterima.

d) Hasil pengujian hipotesis pengaruh EPS terhadap Return Saham menunjukkan nilai $t_{hitung} = 7,184$ lebih besar dari $t_{tabel} = 1,998$ dan nilai sig. 0,000 < 0,05. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa “EPS berpengaruh terhadap *Return Saham*” H₄ diterima.

4.5. Pembahasan

4.5.1. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Return Saham

Hipotesis pertama (H1) penelitian ini menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return saham 50 Most Active Stocks by Trading Value*. Berdasarkan ringkasan hasil pengujian hipotesis, untuk variabel ROE diperoleh t_{hitung} sebesar 13,848 lebih besar dari t_{tabel} 1,998 dengan signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan

bahwa variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Return Saham*. Dengan demikian **hipotesis 1 (H1) diterima**.

Sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*), pengungkapan informasi yang semakin luas dan relevan akan memberikan sinyal positif kepada pihak-pihak yang berkepentingan maupun para pemegang saham perusahaan terhadap perusahaan. Ketersediaan informasi yang relevan ini dapat mencerminkan adanya pasar modal efisien.

Dalam hal ini, informasi tersebut berupa *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur efektivitas perusahaan dengan memperhitungkan laba bersih dibandingkan modal yang dimiliki. Oleh karena itu, peningkatan ROE akan menjadi sinyal yang baik bagi investor. Karena meningkatnya ROE menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam mengelola dana yang diberikan oleh para pemegang saham. Dalam berinvestasi, investor mengharapkan mendapatkan keuntungan (*deviden*) yang lebih besar. Ketika laba bersih meningkat maka *deviden* yang dibagikan kepada pemegang saham akan meningkat. Peningkatan *deviden* yang diterima investor, akan menarik investor untuk menambah jumlah investasinya pada perusahaan tersebut. Sehingga peningkatan permintaan saham tersebut akan diikuti oleh peningkatan harga saham perusahaan.

Profitabilitas dan harga saham yang meningkat akan mencerminkan bahwa prospek perusahaan tersebut baik. Ini akan memberikan sinyal positif yang akan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan *shareholder* kepada perusahaan. Hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan

yang akan kembali berimbas pada peningkatan harga saham dan return saham perusahaan tersebut.

Rasio ROE sering dipakai oleh investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham suatu perusahaan. Jika rasio ini nilainya semakin tinggi berarti dapat dikatakan baik, karena menunjukkan penghasilan yang diterima pemegang saham semakin baik, sehingga return saham juga akan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Carlo (2014) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ida Nuryana (2013) juga Diah Ismayanti dan Meina Wulansari Yusniar (2014) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap return saham.

4.5.2. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Return Saham

Hipotesis kedua (H2) penelitian ini menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham *50 Most Active Stocks by Trading Value*. Berdasarkan ringkasan hasil pengujian hipotesis, untuk variabel ROA diperoleh t_{hitung} sebesar -5,270 lebih kecil dari t_{tabel} 1,998 dengan signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel *Return Saham*. Dengan demikian **hipotesis 2 (H2) diterima**.

Berkaitan dengan teori sinyal (*signalling theory*), informasi berupa *Return on Asset* (ROA) ataupun informasi laba bersih dan aset untuk menghitung tingkat pengembalian atas aset perusahaan, dapat mencerminkan sinyal yang baik bagi *stakeholder* dan *shareholder* jika ROA perusahaan tinggi atau meningkat. Karena nilai ROA yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin produktif dan efektif dalam pengelolaan aset yang dimiliki, sehingga dapat dijadikan sinyal baik bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Namun sebaliknya, apabila nilai ROA menurun, maka hal ini berarti perusahaan belum mampu menggunakan asetnya secara produktif sehingga tidak dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Hal ini dapat dijadikan sinyal untuk para investor dalam memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Bagi kreditur, ini dapat dijadikan sinyal untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar pokok dan bunga pinjaman.

Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap return saham. Penyebab variabel ROA berpengaruh negatif terhadap variabel return saham pada perusahaan diduga disebabkan oleh variasi data dalam penelitian ini. Perusahaan sampel dari *50 Most Active Stocks by Trading Value* yang digunakan dalam penelitian ini memiliki *financial leverage* yang cukup tinggi. Jika *financial leverage* meningkat maka nilai ROE akan meningkat juga namun tidak menyebabkan peningkatan pada nilai ROA. Peningkatan *financial leverage* yang cukup

tinggi pada beberapa perusahaan, menyebabkan peningkatan pada ROE, meskipun ROA menurun. Oleh sebab itu, pengaruh negatif dari ROA terhadap return saham dalam penelitian ini diduga disebabkan karena investor lebih fokus pada analisis variabel ROE dan cenderung mengabaikan ROA. Sehingga ketika ROE meningkat akan mempengaruhi minat investor yang berdampak pada peningkatan return saham, namun investor mengabaikan ROA yang menurun ataupun cenderung stagnan dibandingkan dengan peningkatan ROE tersebut. Kondisi ini terkait dengan data awal yang menunjukkan adanya keterkaitan antara ROA dan ROE, yang ditunjukkan dengan adanya multikolinieritas antara kedua variabel tersebut. Maka, ketika ROE meningkat, return saham akan meningkat namun seakan-akan ROA yang menurun ikut mempengaruhi peningkatan return saham tersebut.

Selain itu, pengaruh negatif ROA terhadap return saham, di mana investor mengabaikan penurunan ROA, diduga disebabkan oleh karakteristik mayoritas investor di Indonesia adalah *trader* yang ingin mendapatkan keuntungan lebih cepat, dan memilih menghindar dari resiko. Hal ini menyebabkan pasar menjadi rentan dan mudah tergoyah ketika ada rumor-rumor yang memang sengaja dihembuskan ke pasar. Sehingga perilaku dan keputusan investasi dari investor kebanyakan tidak didasarkan pada informasi tingkat ROA tetapi lebih menekankan pada faktor fundamental lain ataupun faktor teknikal (meneliti pergerakan grafik harga saham harian).

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianti (2018) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap return saham. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunardi (2010) bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap return saham.

4.5.3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Return Saham

Hipotesis ketiga (H3) penelitian ini menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan dalam daftar *50 Most Active Stocks by Trading Value* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan ringkasan hasil pengujian hipotesis, untuk variabel DER diperoleh t_{hitung} sebesar -2,410 lebih kecil dari t_{tabel} 1,998 dengan signifikansi 0,019 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap variabel *Return Saham*. Dengan demikian **hipotesis 3 (H3) diterima.**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa informasi DER akan mempengaruhi kinerja saham dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Rasio ini merupakan rasio *leverage* yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutangnya dengan melihat perbandingan antara *total debt* dengan *total equity*.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. yang berarti bahwa ketika DER meningkat, *return* saham akan menurun, demikian sebaliknya. Keterkaitan antara *signalling theory* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu apabila nilai dari DER tinggi, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap hutang. Hal ini memberi sinyal negatif bagi investor, karena tingkat resiko perusahaan semakin tinggi dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu dalam membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Hal ini juga berkaitan dengan besarnya bunga akan mengurangi laba perusahaan yang akan berdampak pada berkurangnya deviden yang tersedia bagi pemegang saham. Sehingga meningkatnya DER akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal tersebut akan berimbas pada menurunnya permintaan saham sehingga harga saham dan *return* saham akan menurun. Sebaliknya, semakin rendah atau menurunnya DER akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga *return* saham akan meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ida Nuryana (2013) serta Ismayanti dan Yusniar (2014) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4.5.4. Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap Return Saham

Hipotesis keempat (H4) penelitian ini menyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap *Return Saham* perusahaan dalam daftar *50 Most Active Stocks by Trading Value* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan ringkasan hasil pengujian hipotesis, untuk variabel EPS diperoleh t_{hitung} sebesar 7,184 lebih besar dari t_{tabel} 1,998 dengan signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil menunjukkan bahwa variabel EPS berpengaruh dan signifikan terhadap variabel *Return Saham*. Dengan demikian **hipotesis 4 (H4) diterima.**

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif atau searah terhadap *return* saham yang berarti bahwa peningkatan pada EPS akan diikuti oleh peningkatan *return* saham, demikian juga sebaliknya.

Earning Per Share (EPS) merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dalam setiap lembar saham. Keterkaitan antara *signalling theory* dengan *Earning Per Share* (EPS) yaitu informasi tentang suatu perusahaan dengan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan serta jumlah saham yang beredar. Laba biasanya akan menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa yang akan datang. Oleh karena itu, para investor biasanya tertarik dengan nilai EPS yang dilaporkan perusahaan.

EPS yang meningkat menandakan adanya sinyal positif bahwa perusahaan tersebut berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor. Hal ini mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada saham perusahaan tersebut. Peningkatan jumlah permintaan terhadap saham mendorong harga saham naik. Harga saham yang meningkat akan mencerminkan bahwa prospek perusahaan tersebut baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka pasar akan merespon positif dengan kembali naiknya permintaan saham yang berimbas kepada kenaikan harga saham sehingga return saham akan meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Ismayanti dan Yusniar (2014) yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh terhadap return saham. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurnia Novianti (2018) bahwa *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap return saham.