

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BEI

Bima Dharmasetya dan Tony Sudirgo

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: bimadharmasetya@gmail.com

Abstract: *This research were done with a purpose to empirically examine the influence of return on equity (ROE), earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER) dan operating cash flow toward stock return. This research uses data which collected from secondary data obtained directly from Indonesia Stock Exchange (IDX) official website. Population of this research is industry companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period of 2017-2019. As much as 82 companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) are selected as samples in this research based on few criteria. These samples are collected using purposive sampling method. The method that is used on this research was multiple linear regression using Eviews 11 (student version) as test equipment. The result of this research indicate that return on equity (ROE) has a positive and significant effect on stock return, earning per share (EPS) has a negative and not significant effect on stock return, debt to equity ratio (DER) has a positive and not significant effect on stock return and operating cash flow has a negative and significant effect on stock return.*

Keywords: *Stock return, return on equity (ROE), earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER), operating cash flow*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan dengan tujuan yaitu untuk melakukan pengujian yang dilakukan secara empiris pengaruh *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER) dan *operating cash flow* terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan data yang diperoleh oleh peneliti dari data sekunder yang diperoleh langsung melalui situs resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Sebanyak 82 perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) digunakan sebagai sampel yang dilakukan dalam pengujian penelitian ini berdasarkan beberapa kriteria. Sampel- sampel penelitian tersebut diperoleh menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam proses pengujian adalah regresi linier berganda dengan alat uji yaitu *Eviews 11 (student version)*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, *earning per share* (EPS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham dan *operating cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci: *return* saham, *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), *operating cash flow*

PENDAHULUAN

Publik dan Investor memiliki pengaruh yang besar dalam kemajuan perusahaan, terutama jika berkaitan dengan modal yang disetor. Pada umumnya, investor memilih untuk menyetorkan modal terhadap perusahaan karena mereka memiliki kelebihan dana dan mereka mengharapkan untuk mendapatkan sejumlah keuntungan dari modal yang mereka setorkan baik dari pembagian dividen maupun dari kenaikan harga saham. Keuntungan yang diharapkan oleh investor dari kenaikan harga saham ataupun dividen di masa yang akan datang merupakan imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang mereka tanamkan tersebut. Investor dapat menginvestasikan dana mereka terhadap aset berwujud seperti tanah, emas, barang yang memiliki nilai historis dan logam mulia maupun aset finansial seperti deposito, saham, obligasi ataupun reksa dana. Kedua jenis investasi tersebut merupakan investasi yang umumnya diminati publik. Ada dua golongan investor yaitu investor individual (perorangan) dan investor institusional (tergabung dalam sebuah institusi). Investasi institusi atau dikenal dengan kepemilikan institusi (Ethelind & Lukman, 2021).

Investor akan mengharapkan *return* yang relatif tinggi pada tingkat inflasi yang sedang tinggi, dan sebaiknya investor akan mengharapkan *return* relatif rendah jika inflasi rendah. Dalam penilaian saham, nilai saham dibagi menjadi tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Pendekatan dalam penentuan nilai intrinsik saham berdasarkan analisis fundamental, yaitu pendekatan nilai pada masa kini (*present value*) dan pendekatan rasio harga terhadap pendapatan (*price earning ratio*/PER). Ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan oleh para investor untuk menganalisis dan menilai kondisi perusahaan sebelum mereka melakukan pendanaan dengan mengharapkan keuntungan (*return*) dari investasi yang mereka danai tersebut. Hal ini sangat penting untuk dipelajari oleh para investor pemula agar mereka dapat menentukan saham yang tepat untuk dibeli. Salah satu indikator untuk menganalisis kondisi perusahaan tersebut adalah dengan melihat *return* saham.

Return saham merupakan salah satu indikator yang dapat dijadikan sebagai acuan untuk melihat bagaimana kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk mengukur kinerja / kondisi perusahaan diperlukan suatu alat atau instrumen. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur kondisi / kinerja perusahaan adalah dengan rasio-rasio keuangan.

KAJIAN TEORI

Teori Agensi. Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori agensi atau *agency theory* adalah bahwa kepentingan dari pemilik suatu perusahaan dengan manajemen memiliki perbedaan hubungan keagenan yang dapat dinyatakan sebagai kontrak antara satu atau beberapa orang seperti pemegang saham dan pemilik (*principal*) dengan beberapa orang yang menerima wewenang tersebut (*agent*) untuk menjalankan operasi dari suatu perusahaan. Hubungan keagenan mengakibatkan terjadinya 2 masalah yaitu terjadi informasi asimetris (*information asymmetry*) dimana manajemen lebih banyak mengetahui permasalahan mengenai laporan keuangan dan posisi dari suatu perusahaan dari pemilik perusahaan maupun pemegang saham perusahaan. Juga terjadi perbedaan kepentingan manajer dengan pemilik modal (Lukman & Irisha, 2020). Hal ini menyebabkan terjadi konflik kepentingan (*conflict of interest*) dikarenakan perbedaan tujuan antara manajemen dengan pemilik perusahaan.

Teori *Signaling*. Menurut Besley dan Brigham (2008, 517) bahwa sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek suatu perusahaan. Asumsi informasi mengenai teori sinyal setiap pihak berbeda-beda, asumsi dari investor dan manajemen tentu tidak sama, maka seorang manajemen perlu memberikan informasi kepada para pemegang

saham dan pemilik perusahaan melalui laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Sinyal merupakan proses yang memakan biaya seperti *deadweight costing* yang memiliki tujuan untuk memastikan para pemegang saham mengenai suatu nilai perusahaan.

Return on Equity (ROE). menurut Hery (2015, 194) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal (Hery, 2015, 168).

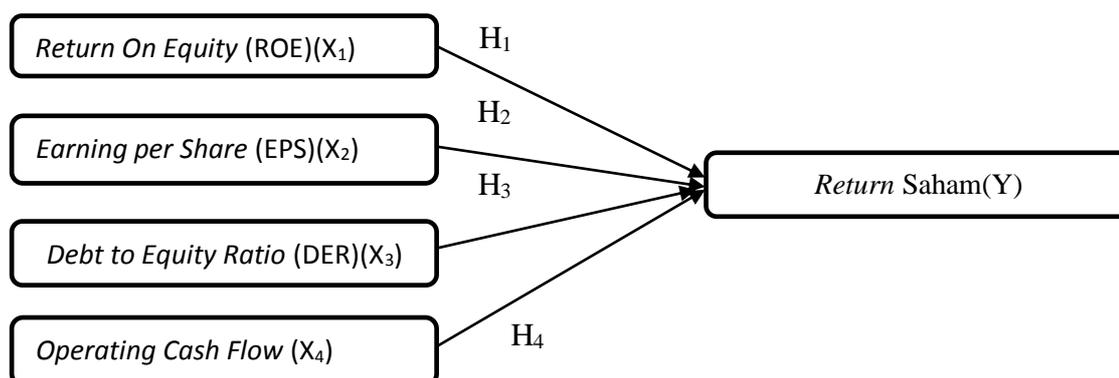
Earning per share (EPS). pendapatan per lembar saham merupakan suatu pemberian keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham atas setiap lembar saham yang mereka miliki (Fahmi, 2012, 83). *Earning per share* adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan. Dengan menggunakan laporan keuangan, investor dapat menghitung besarnya pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan terhadap *earning* atau pendapatan yang telah dicapai oleh perusahaan atas jumlah saham suatu perusahaan.

Debt to equity ratio. Menurut Hery (2015, 168) *debt to equity ratio* atau rasio utang terhadap modal merupakan sebuah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur.

Operating Cash Flow. arus kas dari aktivitas operasi merupakan seluruh aliran dana yang bersumber dari transaksi-transaksi yang berhubungan dengan operasi perusahaan atau kegiatan utama perusahaan. Arus kas masuk atau *cash inflows* dari aktivitas operasi dapat berasal dari penerimaan kas dari pelanggan. Sedangkan arus kas keluar atau *cash outflows* dari aktivitas operasi berasal dari pembayaran utang usaha kepada pemasok, pembayaran gaji pada karyawan, pembayaran bunga beban keuangan, pembayaran pajak penghasilan, dan lain-lain (Budiman, 2020, 42). Menurut Budiman (2018, 23) arus kas operasi yang positif dan bertumbuh menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aliran kas operasi yang sehat, di mana penerimaan kas operasi memiliki angka yang lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran kas operasi.

Return saham. Menurut Hartono (2014, 263) *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. Sementara menurut Samsul (2006, 291) *return* saham merupakan pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan dari transaksi jual-beli saham, di mana jika mengalami keuntungan, maka akan disebut sebagai *capital gain* dan jika mengalami kerugian, maka disebut sebagai *capital loss*. Di samping *capital gain*, investor juga akan menerima dividen tunai yang dibagikan setiap tahunnya. Emiten akan membagikan dividen tunai dua kali dalam kurun waktu satu tahun, di mana yang pertama disebut sebagai dividen interim yang dibayarkan selama tahun berjalan, sedangkan yang kedua disebut sebagai dividen final yang dibagikan setelah tutup tahun buku perusahaan.

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



METODOLOGI

Penelitian ini dibuat dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis apakah *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Operating Cash Flow* memiliki atau tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Atas dasar tujuan penelitian tersebut, maka penelitian ini memiliki desain penelitian yaitu *Causal Explanatory*. Maksud dari *causal* menurut Cooper, schindler (2014, 59) adalah satu variabel memengaruhi variabel lainnya. Artinya, penelitian *causal* merupakan sebuah penelitian eksperimental yang dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Kemudian yang dimaksud dengan *explanatory research* menurut Cooper, schindler (2014, 22) merupakan sebuah penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan antar variabel dengan fenomena penelitian. Berdasarkan pengertian tersebut, maka dapat diartikan bahwa *explanatory reseach* merupakan sebuah penelitian yang menjelaskan hubungan antara suatu variabel dengan pengujian hipotesis yang sebelumnya telah dirumuskan dan memiliki tujuan untuk menjelaskan kejadian-kejadian dan fenomena-fenomena penelitian. Teknik pemilihan sampel merupakan teknik yang digunakan oleh peneliti dalam menentukan sampel yang akan digunakan sebagai objek dalam sebuah penelitian. Pemilihan sampel memiliki tujuan agar sampel dari suatu populasi yang digunakan dalam penelitian sesuai dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam suatu penelitian dapat ditentukan berdasarkan suatu pertimbangan (*judgement*) ataupun jatah (*quota*) tertentu yang diambil oleh penulis. Kriteria dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan bergerak dalam bidang industri, 2) Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2019, 3) Memiliki laporan keuangan yang lengkap sesuai dengan kebutuhan penulis dan dapat di akses di Bursa Efek Indonesia (BEI), 4) Perusahaan menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangan perusahaan, 5) Perusahaan memiliki saham yang harganya memiliki pergerakan selama tahun 2017-2019, 6) Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2019. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan teknik pemilihan sampel yaitu *non-probability sampling*. Maksud dari *non-probability sampling* adalah sebuah teknik pengambilan sampel yang tidak memungkinkan adanya kesempatan atau peluang yang sama bagi setiap anggota populasi untuk diambil menjadi sebuah sampel penelitian. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. *Return on equity* (ROE) dapat dihasilkan dengan menggunakan rumus menurut Septiana (2018, 115) yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Earning per share (EPS) dapat diperoleh dengan menggunakan rumus menurut Septiana (2011, 116) yaitu:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Debt to equity ratio (DER) dapat diperoleh dengan menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Budiman (2018, 44) yaitu:

$$\text{Rasio utang terhadap modal} = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

Operating cash flow dapat diketahui dengan menggunakan rumus yang dibuat oleh Guinan (2009, 251) yaitu:

$$\text{Operating Cash Flow} = \text{EBIT} + \text{depresiasi} - \text{pajak}$$

Return saham dapat diketahui dengan melakukan perhitungan rumus menurut Samsul (2006, 291) yaitu:

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}}$$

Analisis data pada penelitian ini dengan melakukan uji statistik deskriptif, uji *Common Effect Method* (CEM), uji *Fixed Effect Method* (FEM), uji *Random Effect Method* (REM), uji pemilihan model data panel terbaik yang terdiri dari uji *Chow*, uji *Hausman*, uji *lagrange multiplier*, uji koefisien determinasi (R^2), uji F, dan uji T. Data panel pada penelitian ini menggunakan prosedur pembobotan *Cross-section weight*.

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif merupakan sebuah uji yang memiliki tujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang digunakan oleh peneliti untuk penelitian. Uji analisis deskriptif memberikan hasil nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*) dan nilai standar deviasi dari data penelitian. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian seperti hasil dari uji analisis deskriptif yaitu sebanyak 246 data. Dari 246 data yang diuji, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari *Return on Equity* (ROE) adalah senilai 0,148286, standar deviasi senilai 0,204872, nilai terendah (*minimum*) senilai -0,186627 dan nilai terbesar (*maximum*) senilai 1,399665., nilai rata-rata (*mean*) dari *Earning per Share* (EPS) adalah senilai 1,983898, standar deviasi senilai 5,480192, nilai terendah (*minimum*) senilai 0,002063 dan nilai terbesar (*maximum*) senilai 56,54993, Dari 216 data yang diuji, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah senilai 0,804565, standar deviasi senilai 0,802863, nilai terendah (*minimum*) senilai -2,214515 dan nilai terbesar (*maximum*) senilai 5,442557, Dari 246 data yang diuji, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari *Operating Cash Flow* adalah senilai 14,27915, standar deviasi senilai 43,52228, nilai terendah (*minimum*) senilai -0,028661 dan nilai terbesar (*maximum*) senilai 362,7100, Dari 246 data yang diuji, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari *Return Saham* adalah senilai 0,206696, standar deviasi senilai 1,045605, nilai terendah (*minimum*) senilai -0,787031 dan nilai terbesar (*maximum*) senilai 10,88000.

Common Effect Model (CEM) merupakan sebuah uji yang digunakan untuk melakukan menentukan hasil dari uji hipotesis. Hasil yang diperoleh dari uji *Common Effect Method* (CEM) akan digunakan untuk melakukan pengujian *lagrange Multiplier*. *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan sebuah uji yang digunakan untuk melakukan menentukan hasil dari uji hipotesis. Hasil yang diperoleh dari uji *Fixed Effect Method* (FEM) akan digunakan untuk melakukan pengujian *Chow*. *Random Effect Model* (REM) merupakan sebuah uji yang digunakan untuk

melakukan menentukan hasil dari uji hipotesis. Hasil dari uji *Random Effect Model* (REM) akan digunakan untuk melakukan pengujian *Hausman*.

Uji *Chow* merupakan sebuah uji yang digunakan untuk menentukan mana model diantara *Common Effect Method* (CEM) dan model *Fixed Effect Model* yang akan digunakan untuk menentukan hasil uji hipotesis.

Tabel 4
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.853351	(81,160)	0.7858
Cross-section Chi-square	88.333274	81	0.2704

Hasil dari uji *Chow* menunjukkan angka probabilitas F sebesar 0,7858 dimana angka tersebut melebihi 0,05 sehingga H_0 diterima, yang artinya model yang sebaiknya dipilih yaitu *Common Effect Model* (CEM).

Uji *Hausman* merupakan sebuah uji yang dilakukan untuk memilih mana model yang sebaiknya digunakan di antara *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang sebaiknya digunakan untuk menentukan hasil dari uji hipotesis.

Tabel 5
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.326404	4	0.1761

Hasil dari uji *Hausman* menunjukkan angka probabilitas *Chi-square* sebesar 0,1761 dimana angka tersebut melebihi 0,05 sehingga H_0 diterima, yang artinya model yang sebaiknya dipilih yaitu *Random Effect Model* (REM).

Uji *Lagrange Multiplier* merupakan sebuah uji yang dilakukan untuk menentukan mana model yang sebaiknya digunakan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji *Lagrange Multiplier* digunakan dalam penelitian ini karena hasil yang diberikan antara uji *Chow* dan uji *Hausman* menunjukkan hasil yang saling berbeda.

Tabel 6

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.789500472 (0.1810)	0.328174769 (0.5667)	2.117675241 (0.1456)

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Hasil dari uji *Lagrange Multiplier*, menunjukkan angka Statistik LM adalah sebesar 0,1810 dimana angka tersebut melebihi 0,05 sehingga H_0 diterima, yang artinya model yang sebaiknya dipilih yaitu *Common Effect Model* (CEM).

Hipotesis dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian dengan menggunakan sebuah model regresi linear berganda. Model regresi linear berganda yang terdapat dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\bar{Y} = 0,055859 + 0,660979 X_1 - 0,000769 X_2 + 0,011437 X_3 - 0,000609 X_4$$

Konstanta sebesar 0,055859 yang artinya bahwa jika seluruh variabel independent memiliki nilai yang tetap, maka *return* saham akan memiliki nilai sebesar 0,055859. Nilai koefisien regresi pada variabel independen yang pertama yaitu *return on equity* (ROE) memiliki nilai sebesar 0,660979. Maka dapat disimpulkan jika *return on equity* (ROE) mengalami

peningkatan sebanyak satu satuan sedangkan variabel lainnya memiliki nilai yang konstan, maka *return* saham akan mengalami peningkatan nilai sebesar 0,660979. Nilai koefisien regresi pada variabel independen yang kedua yaitu *earning per share* (EPS) memiliki nilai sebesar -0,000769. Dari nilai koefisien regresi tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa ketika *earning per share* (EPS) mengalami peningkatan sebanyak satu satuan sedangkan variabel lainnya memiliki nilai yang konstan, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0,000769. Nilai koefisien regresi pada variabel independen yang ketiga yaitu *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai sebesar 0,011437. Dari nilai koefisien regresi tersebut, maka dapat diambil kesimpulan bahwa saat *debt to equity ratio* (DER) mengalami peningkatan sebanyak satu satuan sementara variabel lainnya memiliki nilai yang konstan, maka *return* saham akan mengalami peningkatan sebesar 0,011437. Nilai koefisien regresi pada variabel independen yang keempat yaitu *operating cash flow* memiliki nilai sebesar -0,000609. Dari nilai koefisien yang didapatkan tersebut, maka kesimpulan yang dapat diambil yaitu jika *operating cash flow* mengalami peningkatan sebanyak satu satuan tetapi variabel lainnya menunjukkan nilai yang konstan, maka *return* saham akan mengalami penurunan sebesar -0,000609.

Pengujian koefisien determinasi (Uji R²) merupakan sebuah pengujian yang memiliki tujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh yang dapat diberikan oleh variabel independen. Besarnya nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,071882 atau sebesar 7,2% yang berarti variabel independen secara simultan berpengaruh pada variabel dependen sebesar 7,2%.

Uji F digunakan untuk mengetahui hubungan antara suatu variabel dependen dengan satu ataupun beberapa variabel independen. Jika nilai probabilitas dibawah 0,05, maka berarti secara statistik variabel independen signifikan secara simultan terhadap variabel dependen. F hitung sebesar 5,743756 dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,000197 yang berarti nilai probabilitas signifikansi yang diperoleh dari pengujian signifikan secara statistik.

Uji T dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh yang dimiliki oleh *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), *operating cash flow* terhadap *return* saham. Jika nilai probabilitas dibawah 0,05, maka berarti secara statistik variabel independen signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROE	0.660979	0.148553	4.449452	0.0000
EPS	-0.000769	0.003045	-0.252684	0.8007
DER	0.011437	0.013391	0.854105	0.3939
OCF	-0.000609	0.000267	-2.284995	0.0232
C	0.055859	0.022360	2.498184	0.0132

Hasil uji T menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, *earning per share* (EPS) berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan positif terhadap *return* saham dan *operating cash flow* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

DISKUSI

Return on equity (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan teori *Signaling* karena para investor yang melakukan investasi memberikan respon yang baik terhadap *return on equity* (ROE)

sebagai informasi yang mereka peroleh. Hasil penelitian ini atas variabel *return on equity* (ROE) sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Faridah, Dkk (2011).

Earning per share (EPS) memiliki pengaruh yang tidak signifikan negatif terhadap *return* saham. *Earning per share* (EPS) yang memiliki arah yang negatif dapat disebabkan karena investor yang memiliki saham perusahaan menjual saham yang mereka miliki pada tahun sebelumnya dan pada tahun berikutnya mereka membeli kembali saham yang mereka jual tersebut sehingga *earning per share* (EPS) dipengaruhi oleh laba setelah pajak ataupun tabungan yang bersumber dari dana yang digunakan untuk melakukan pembiayaan terhadap saham *buy back program*. Program tersebut yang menyebabkan *earning per share* (EPS) memiliki nilai yang menurun tetapi *return* saham yang memiliki nilai yang tetap tinggi. Hasil dari penelitian atas variabel *earning per share* (EPS) ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih, Dkk (2018).

Debt to equity ratio (DER) memiliki pengaruh yang tidak signifikan positif terhadap *return* saham. Hal ini dapat terjadi karena kebutuhan perusahaan akan modal untuk melakukan peningkatan usaha. Perusahaan perlu mendapatkan pinjaman dari pihak ketiga untuk menutupi kekurangan dana internal yang akan menyebabkan utang perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini atas variabel *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan hasil yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono, Sudiyatno (2016).

Operating cash flow memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap *return* saham. Hal ini terjadi karena kemungkinan bahwa investor tidak menggunakan *operating cash flow* sebagai faktor fundamental yang dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan investasi. Hasil penelitian ini atas variabel *operating cash flow* menunjukkan arah yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2012).

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), *operating cash flow* terhadap *return* saham dengan subjek penelitian yang digunakan adalah perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

Keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti dalam penelitian ini adalah penelitian hanya berfokus pada *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), *operating cash flow* sebagai variabel independen. Masih terdapat variabel lain yang dapat menjelaskan *return* saham yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Kemudian penelitian yang hanya berfokus pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan penelitian yang terbatas selama 3 tahun, yaitu pada periode 2017-2019. Oleh karena itu peneliti yang akan melakukan penelitian berikutnya diharapkan menambahkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Peneliti dapat mempertimbangkan penggunaan faktor faktor ekonomi mikro dan makro yang dapat mempengaruhi *return* saham, peneliti juga dapat menambah periode pengamatan yang lebih Panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisah, A., & Mandala, K. (2016). Pengaruh *Return on Equity*, *Earning Per Share*, *Firm Size* Dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Return* Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 254691.
- Araújo, R., & Machado, M. (2018). Book-to-Market Ratio, return on equity and Brazilian Stock Returns. *RAUSP Management Journal*, 53(3), 324–344.

- Aryaningsih., Fathoni., Harini. (2018). Pengaruh *Return on Aset* , *Return on Equity* dan *Earning per share* (EPS) terhadap Return Saham pada perusahaan *Consumer Good* (*Food and Beverages*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *Jurnal Manajemen*, 4 (4).
- Azis, M., Mintarti, S., Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi : Fundamental , Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Deepublish, Sleman.
- Basuki, A. T. & Prawoto, N. 2017. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT Rajagrafindo Persada, Depok.
- Besley, S., Brigham, E.F., (2008). *Essentials of Managerial Finance*. United States of America: Thomson South Western.
- Budiman. (2018). *Rahasia Analisis Fundamental Saham*. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Budiman, R. (2020). *Investing is Easy: Teknik Analisis dan Strategi Investasi Saham untuk Pemula* (Edisi Revisi). Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Bukit, I. N. H., & Anggomo, Ir. Achmad Herlanto, M. B. A. (2013). The Effect of Price to Book Value (PBV), Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), and Earning Per Share (EPS)
- Cooper, D. R. & Schindler, P. S. 2014. *Business Research Methods. Twelfth edition*. United States of America : McGraw-Hill/Irwin.
- Erari, A. (2014). Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Asset* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 5 (2).
- Ethelind, S, & Lukman, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Performance Pada Perusahaan Properti. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 3/2021 Edisi Juni Hal: 1315-1324.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Faridah, Wayuni, N., & Purnawati, I. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. 2004.
- Febry, T, C., Teofilus, 2020. *SPSS : Aplikasi Pada Penelitian Manajemen Bisnis*. Media Sains Indonesia. Bandung.
- Ginting, S. (2012). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 2(1), 39–48.
- Guinan, J. (2009). *Cara Mudah Memahami Istilah Investasi: Fasih Berbicara Seperti Jim Cramer Tajam Berpikir Seperti George Soros dan Jeli Memilih Seperti Warren Buffet*. Penerbit Hikmah (PT Mizan Publika).
- Hartono. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi edisi kesembilan*. BPFE. Yogyakarta.
- Hermawan. (2012). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per share, dan Net Profit Margin terhadap Return Saham. *Jurnal Analisis Manajemen*, 1 (5).
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. CAPS, Jakarta.
- Lukman, H., & Irisha.T. (2020). The Effect of Creative Prqactices with Statutory Auditoras Mediation, and Accountant Ethics Standards on the Reliability of Financial Statement. *Advance in Social Science Education and Humaities Reseach*. Volume 478. P 2023-2029. Proceeding of the Tarumanagara International Conference on the Applications of Social Sciences and Humanities 2020.
- Meckling, W.H., Jensen M.C., (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics. Human Relation*(1976) 305-360.

- Nursalam. (2015). Metodologi Penelitian Ilmu Keperawatan: Pendekatan Praktis (Edisi Keempat). Penerbit Salemba Medika.
- Pemerintah Indonesia. (1995). Undang-undang Republik Indonesia No 8 Tahun 1995 Pasal 1 Butir 14. Sekretariat Negara. Jakarta.
- Samsul. (2006). Pasar Modal & Manajemen Portofolio. Erlangga. Jakarta.
- Septiana, A. (2018). Analisis Laporan Keuangan: Pemahaman dasar dan analisis kritis laporan keuangan. Duta Media Publishing.
- Sudarsono, B. & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014. *Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 23(1), 30–51.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: PT Alfabet.
- Suriyani, N., & Sudiartha, G., (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7 (6).
- Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi (Edisi Pert). Penerbit Kanisius.
- Winarno, D. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham (Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI). 1–27.
- Wongso. (2013). Pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dalam perspektif teori agensi dan teori signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1 (5).
- Yuliaratih, K. ayu S., & Artini, L. G. S. (2018). Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bei. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5, 1495.