

**PENGARUH RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO  
DAN EARNING PER SHARE TERHADAP RETURN SAHAM  
PADA PERUSAHAAN SEKTOR KESEHATAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2016-2020**

**Fitra Setiadi<sup>1</sup>**

**Nona Jane Onoyi<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup> Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Batam  
[Setiadi.fitra23@gmail.com](mailto:Setiadi.fitra23@gmail.com)

**Abstract**

*This research aims to determine the effect of the return on assets, debt to equity ratio and earning per share partially and simultaneously on stock returns in healthcare sector companies listed on the Indonesia stock exchange for the period 2016-2020. This research is ex post facto. The population of this research is healthcare sector companies listed on the Indonesia stock exchange for the period 2016-2020. The sampling technique used was purposive sampling method, which is the data were selected based on certain criteria. Based on predetermined criteria, total sample of 10 companies was obtained. The type of data used is secondary data obtained from the Indonesian capital market directory. Classical assumption test involved normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test. The data analysis used was double linear regression analysis, T test partial and F test simultan. The results of this study indicate that (1) Return on assets has a positive and significant effect on stock returns. (2) Debt to equity ratio has a positive and significant effect on stock returns. (3) Earning per share has a negative and significant effect on stock returns. (4) Return on assets, debt to equity ratio and earnings per share simultaneously affect stock returns.*

**Keywords:** *Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Earning per Share, Stock Returns*

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* secara parsial dan simultan terhadap *return saham* pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI 2016-2020. Penelitian ini bersifat *ex post facto*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu data dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dan diperoleh jumlah sampel 10 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Uji prasyarat analisis meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linear berganda, uji T parsial dan uji F simultan. Hasil penelitian

ini menunjukkan bahwa (1) *Return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. (2) *Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. (3) *Earning per share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. (4) *Return on asset, debt to equity ratio* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

**Kata kunci:** *return on assets, debt to equity ratio, earning per share, return saham*

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Menurut Martalena dan Malinda (2011: 2) “pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat hutang, ekuitas, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya”. Pada dasarnya peran pasar modal dapat dilihat dari dua sisi yaitu sisi kebutuhan pendanaan usaha dan kebutuhan berinvestasi bagi masyarakat. Pasar modal adalah salah satu sarana bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi untuk mendapatkan dana segar yang dapat digunakan untuk berbagai tujuan seperti perluasan usaha, peningkatan modal kerja, membayar hutang dan lain-lain. Pasar modal juga memfasilitasi kebutuhan masyarakat yang ingin berinvestasi pada beragam instrumen finansial seperti obligasi, reksadana, saham dan lain-lain. Instrumen pasar modal dapat dikelompokkan menjadi empat yaitu: ekuitas, surat hutang, reksadana dan derivatif. Masing-masing instrumen memiliki karakteristik yang khas dengan tingkat potensi keuntungan dan risiko yang berbeda-beda. Dengan demikian maka investor dapat memilih instrumen investasi yang sesuai dengan tingkat preferensi keuntungan dan risiko yang sesuai dengan kondisinya (Fakhrudin, 2012).

Semakin berkembangnya pasar modal, melahirkan alternatif investasi untuk para pemilik modal yang kini tidak hanya terbatas pada aktiva riil dan simpanan pada sistem perbankan saja, melainkan mereka dapat menanamkan dana yang mereka miliki di pasar modal, baik dalam bentuk obligasi, saham maupun aktiva finansial lainnya. Pemodal berharap dengan membeli saham, mereka dapat menerima pembagian laba (*dividen*) setiap tahun dan mendapatkan keuntungan (*capital gain*) pada saat sahamnya dijual kembali. Namun pada saat yang sama, mereka pun harus siap menghadapi risiko bila hal sebaliknya terjadi. Berinvestasi di pasar modal tidak saja memerlukan informasi yang kompleks. Analisis fundamental dapat bermanfaat untuk mengetahui pengaruh informasi akuntansi terhadap risiko investasi saham, dan diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor untuk memprediksi tingkat risiko investasi saham. Pengambilan keputusan investasi tidak terlepas dari pertimbangan keuntungan (*return*) dan risiko (*risk*). Hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi disebut keuntungan, pengembalian atau *return* (Puspitaningtyas, 2015: 4). Berinvestasi di pasar modal memiliki risiko yang relatif lebih besar jika dibandingkan dengan simpanan pada

sistem perbankan. Oleh sebab itu, *return* yang diharapkan pada investasi saham biasanya relatif lebih besar apabila dibandingkan dengan tingkat bunga simpanan pada bank.

Investor dalam menanamkan dananya membutuhkan berbagai informasi yang berguna untuk memprediksi hasil investasi dalam pasar modal. Dalam dunia ekonomi begitu erat kaitannya dengan pasar uang dan pasar modal. Di dalam dunia pasar modal ada beberapa hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Salah satu hal yang sangat penting dalam dunia investasi adalah informasi. Dengan adanya informasi, calon investor akan memiliki gambaran terhadap hasil ataupun risiko yang akan mereka hadapi dalam berinvestasi dan juga sebagai bahan pertimbangan supaya mendapatkan hasil yang maksimal dengan risiko yang minimal. Investor selalu menginginkan hasil yang maksimal dan tidak meninggalkan berbagai risiko yang nantinya akan di hadapi calon investor dalam berinvestasi. Pandemi Covid-19 telah memukul berbagai sektor, termasuk pasar saham dimana banyak orang ragu untuk berinvestasi saham. Banyak industri terkena dampak Covid-19 dimana sejak Maret 2020 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan karena banyak investor menjual saham yang dimilikinya. Epidemii penyakit menular akan menyebabkan kerugian ekonomi yang tercermin dalam pergerakan harga saham. Salah satu epidemii penyakit menular yang mempengaruhi harga saham atas perusahaan yakni pandemi Covid-19. Karena hal tersebut tidak bisa kita prediksi kapan terjadinya. Selama terjadi Covid-19, harga saham dalam negeri turun secara signifikan, tidak terkecuali pada sektor kesehatan dalam Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut jelas berdampak pada ekonomi Indonesia yang akan berpengaruh pada perdagangan saham di Indonesia, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi reaksi investor dan juga mempengaruhi situasi pasar yang ada di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan. Adanya peristiwa pandemi Covid-19 ini bukan hanya memberikan ancaman kepada kesehatan saja akan tetapi juga pada pertumbuhan perekonomian di suatu negara. Dampak penyebaran Covid-19 belum dapat dihitung secara pasti. Namun perlambatan sistem ekonomi sudah terasa, terutama di sektor kesehatan. Tidak bisa dihindari begitupun dengan Indonesia, bertambahnya kasus positif Corona membawa efek bagi bursa saham

Dalam investasi saham, terdapat dua macam pendekatan analisis, yakni analisis fundamental dan analisis teknikal. Mudahnya, analisis fundamental akan membantu kita untuk menentukan saham apa yang akan kita beli dari beberapa pilihan saham yang ada. Sementara analisis teknikal akan membantu kita untuk menentukan kapan waktu yang tepat untuk membeli dan menjual saham tersebut. Kedua pendekatan tersebut tentu saling melengkapi anatara satu dengan yang lainnya. Sehingga kita tidak bisa mengambil keputusan investasi saham hanya berdasarkan satu pendekatan saja (Budiman, 2020: VI). Kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dijelaskan melalui faktor fundamental dari perusahaan tersebut diantaranya dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Melalui rasio-rasio keuangan, calon investor dapat membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. Pertama, calon investor dapat membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu guna mengamati kecenderungan yang sedang terjadi. Kedua, calon investor dapat membandingkan rasio keuangan

sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak dalam industri yang relatif sama pada periode tertentu.

Setiap calon investor yang akan melakukan investasi dan membeli saham di pasar modal harus menganalisis kondisi dari perusahaan tersebut terlebih dahulu, supaya investasi yang dilakukan dapat memberikan keuntungan (*return*). Calon investor masih sering mengalami kesulitan saat melakukan analisis kondisi dari suatu perusahaan dalam memilih investasi yang menguntungkan. Memperoleh *return* merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Para calon investor dapat menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang mereka harapkan, seperti melakukan analisis terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan menggunakan sarana yang telah disediakan oleh para analisis pasar modal, diantaranya broker dan manajer investasi. Pola dari suatu harga saham akan menentukan pola *return* yang akan diterima dari saham tersebut.

*Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* saham merupakan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah (Arista, 2012). *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang (Jogiyanto, 2013). Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *financial assets*. Suatu *financial assets* juga menunjukkan kesediaan dari investor untuk menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana di masa yang akan datang atas kompensasi dari faktor waktu selama dana tersebut ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertahankan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang.

Investor dalam *financial assets* juga mengharapkan *return* yang maksimal. Harapan memperoleh *return* yang maksimal tersebut diupayakan sehingga dapat terwujud dengan melakukan analisis dan tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam saham. Perusahaan mengalami kesulitan dalam menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Oleh sebab itu, sangat perlu untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham sehingga perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Di dalam analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Menurut Rambe dkk (2015) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, manajemen aktiva, manajemen hutang (*solvabilitas*), profitabilitas dan rasio nilai pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan serta dapat memprediksi *return* saham di pasar modal.

Kenyataannya, tidak semua teori yang telah dipaparkan di atas sejalan dengan bukti empiris yang ada. Seperti yang terjadi dalam perkembangan industri

kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Berdasarkan dari hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham masih belum konsisten dan mengacu pada hasil dari penelitian tersebut, penulis memiliki ketertarikan untuk meneliti lebih lanjut mempertegas dan memperjelas hasil penelitian dengan berjudul Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.

### **Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, terlihat banyak variabel yang memengaruhi *return* saham. Karena terbatasnya waktu, maka penulis hanya membatasi pada tiga variabel yang memengaruhi *return* saham yaitu *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
3. Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
4. Apakah *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* terhadap *return* saham secara parsial pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham secara parsial pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham secara parsial pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

## **KERANGKA TEORI, KERANGKA BERPIKIR, MODEL PENELITIAN DAN HIPOTESIS**

### **1. Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. “Di tempat ini para pelaku pasar yaitu individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus fund*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten” (Sunariyah, 2011: 5). Menurut Martalena dan Malinda (2011:2) “pasar modal adalah pasar untuk berbagi instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang, ekuitas, reksadana, instrument derivatif maupun instrument lainnya”.

Ditinjau dari karakteristiknya, pasar modal sangat berbeda dengan pasar uang atau sering disebut pasar perbankan. Pasar perbankan dikenal lebih dulu oleh perusahaan sebagai sumber pembelanjaan dan dikenal oleh masyarakat sebagai instrumen investasi, dibandingkan pasar modal. Kedua jenis klasifikasi pasar keuangan ini mempunyai perbedaan dalam hal masa jatuh tempo aset-aset (dana) yang diperdagangkan dan prinsip bisnis yang digunakan.

Aset-aset di pasar modal yang diperdagangkan adalah aset-aset keuangan jangka panjang, seperti saham dan obligasi, sedangkan dana-dana yang ditransaksikan di pasar perbankan adalah dana-dana jangka pendek dan mempunyai likuiditas tinggi. Prinsip bisnis yang digunakan di pasar modal adalah transparansi dan keterbukaan penuh (*full disclosure*), sedangkan prinsip bisnis yang diterapkan di pasar perbankan adalah kepercayaan dan kerahasiaan.

### **2. Saham**

Saham adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham adalah keikutsertaan investor dalam perusahaan sebagai pemodal. Saham memberikan *return* dalam bentuk dividen (yang biasanya dibayarkan sekali setahun) dan *capital gains* (kenaikan harga saham di pasar). Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya, Fahmi (2013). Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) saham merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham hanya di terbitkan dalam bentuk selebar kertas yang sangat berharga di mana tertera nominal dana serta nama pemiliknya. Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, dapat ditarik kesimpulan saham adalah tanda penyertaan modal atau tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas.

### **3. Return Saham**

*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga belinya. Menurut Fahmi (2013), *return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor dikemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditematkannya. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika

rugi disebut *capital loss*. Sedangkan menurut Jogiyanto (2013), *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. Adapun pengertian *return* saham dari Brigham dan Houston (2011) adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Legiman (2015) berpendapat bahwa *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* saham yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* saham rendah maka risiko yang akan ditanggung juga rendah.

#### **4. Rasio Keuangan**

Rasio keuangan dirancang untuk membantu kita mengevaluasi suatu laporan keuangan. Rasio keuangan menurut Rambe dkk (2015) dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkungannya yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio pasar, rasio likuiditas dan rasio aktivitas.

#### **5. Return on Assets**

*Return on assets* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2012: 201), *return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Menurut Khair dkk (2016) *return on assets* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Jika *return on asset* semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik, karena tingkat kembalian semakin meningkat. Dengan pencapaian laba yang tinggi, maka investor dapat mengharapkan keuntungan dari deviden karena pada hakikatnya dalam ekonomi konvensional, motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila suatu saham menghasilkan deviden yang tinggi ketertarikan investor juga akan meningkat, sehingga kondisi tersebut akan berdampak pada peningkatan harga saham. Menurut Fahmi (2013), *return on assets* melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

#### **6. Debt to Equity Ratio**

*Debt to equity ratio* merupakan perhitungan *leverage* sederhana yang membandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas (modal sendiri) dalam menanggung risiko. Menurut Kasmir (2012) *debt to equity ratio* adalah rasio keuangan yang dipakai untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh peminjam dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, seberapa besar nilai setiap rupiah modal perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan utang. Menurut Sujarweni (2017) *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara hutang-hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar total hutang terhadap total ekuitas, juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan

terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar. *Debt to equity ratio* menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin tinggi *debt to equity ratio* semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar karena akan meningkatkan solvabilitas perusahaan.

### **7. Earning per Share**

*Earning per share* biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. *Earning per share* menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai *earning per share* semakin besar keuntungan yang diterima pemegang saham. Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2012) mendefinisikan bahwa *earning per share* menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. *Earning per share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Sedangkan *earning per share* menurut Brigham dan Houston (2011) yang diterjemahkan Ali Akbar Yulianto, *earning per share* adalah pendapatan bersih yang tersedia dibagi jumlah lembar saham yang beredar. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan, karena itu para pemodal seringkali memusatkan perhatian pada besarnya *earning per share* dalam melakukan analisis saham. Pengertian *earning per share* menurut Kasmir (2012: 207) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

## **Kerangka Konseptual**

### **1. Pengaruh Return on Assets Terhadap Return Saham**

*Return on assets* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan. Laba menarik para investor untuk berinvestasi karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi *return on assets* menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan semakin meningkatnya *return on assets* maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Peningkatan *return on assets* akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan. Harga saham yang mengalami kenaikan akan memengaruhi *return* saham perusahaan. Semakin naik harga saham maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **2. Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham**

*Debt to equity ratio* menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaa usaha. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar karena akan meningkatkan solvabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan laba perusahaan akan digunakan untuk memenuhi kewajiban hutangnya dahulu



sebelum memberikan dividen kepada investor. Perusahaan yang tidak membagikan dividen kurang menarik bagi investor, akibatnya harga saham perusahaan tersebut akan menurun. Harga saham yang menurun akan memengaruhi *return* saham perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *debt to equity ratio* yang tinggi akan mengalami penurunan nilai *return* saham.

### **3. Pengaruh *Earning per Share* Terhadap *Return Saham***

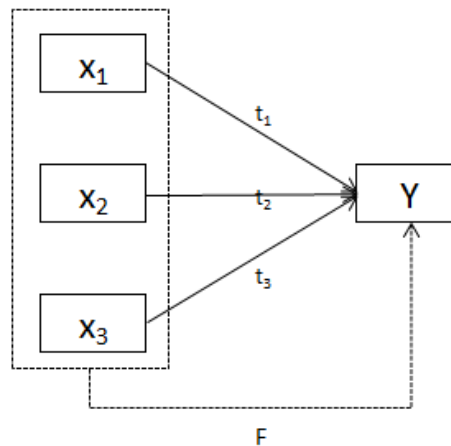
Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada *earning per share*, karena *earning per share* merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning per share* merupakan rasio perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan harga per lembar saham. *Earning per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

### **4. Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* Terhadap *Return Saham***

Nilai dari *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* secara bersama-sama akan mampu menimbulkan keyakinan kepada calon investor untuk melakukan investasi ke dalam suatu perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan modal dan tingginya tingkat kepercayaan maka akan mampu menaikkan nilai saham perusahaan. Dengan naiknya nilai saham tentu akan menaikkan *return* saham. Dengan adanya ketiga faktor tersebut akan mempermudah setiap calon investor untuk menganalisis kondisi suatu perusahaan sebelum melakukan investasi. Sehingga ketiga variabel tersebut sangat berpengaruh terhadap *return* saham.

### **Model Penelitian**

Berdasarkan uraian di atas dapat digambarkan model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Keterangan:

X1 = *Return on Assets*

X2 = *Debt to Equity Ratio*

X3 = *Earning per Share*

Y = *Return Saham*

### Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

H2 : *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

H3 : *Earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

H4 : *Return on assets*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

## METODE PENELITIAN

### Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *ex post facto*, yaitu penelitian yang dilakukan untuk meneliti suatu peristiwa yang telah terjadi tanpa ada manipulasi langsung terhadap variabel atau tanpa menciptakan kondisi tertentu. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kasual, yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat, yaitu variabel independen / bebas (X) terhadap variabel dependen / terikat (Y) (Sugiyono, 2012). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah *return* saham sedangkan variabel independennya adalah *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *earning per share*.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek / subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 sebanyak 21 perusahaan.

Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria:

1. Perusahaan sektor kesehatan yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
2. Menerbitkan laporan keuangan untuk periode 2016, 2017, 2018, 2019 dan 2020, serta mempunyai laporan keuangan lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian.
3. Perusahaan sektor kesehatan yang memiliki laba setelah pajak (*earning after tax*) yang positif selama tahun 2016-2020.

**Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel**

| No | Karakteristik Perusahaan  | Jumlah |
|----|---|--------|
| 1  | Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020                                      | 21     |
| 2  | Perusahaan sektor kesehatan yang tidak menerbitkan serta tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama periode 2016-2020 | (7)    |
| 3  | Perusahaan sektor kesehatan yang memiliki <i>earning after tax</i> negatif selama periode 2016-2020                       | (4)    |
| 4  | Jumlah sampel   | 10     |

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 21 perusahaan sektor kesehatan yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. 7 diantaranya tidak memenuhi kriteria menerbitkan serta tidak memiliki laporan keuangan yang lengkap selama periode 2016-2020. 4 diantaranya tidak memenuhi kriteria memiliki *earning after tax* yang positif. Sehingga diperoleh 10 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dari 21 perusahaan sektor kesehatan, yaitu:

**Tabel 2. Sampel Penelitian**

| No | Nama Perusahaan                  | Kode |
|----|----------------------------------|------|
| 1  | PT Darya-Varia Laboratoria Tbk   | DVLA |
| 2  | PT Kimia Farma Tbk               | KAEF |
| 3  | PT Kalbe Farma Tbk               | KLBF |
| 4  | PT Merck Tbk                     | MERK |
| 5  | PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk | MIKA |
| 6  | PT Pyridam Farma Tbk             | PYFA |

|    |                                       |      |
|----|---------------------------------------|------|
| 7  | PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk   | SAME |
| 8  | PT Industri Jamu dan Farmasi Tbk      | SIDO |
| 9  | PT Siloam International Hospitals Tbk | SILO |
| 10 | PT Tempo Scan Pacific Tbk             | TSPC |

### **Definisi Operasional Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

#### **1. Variabel Dependen**

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Operasional variabel *return* saham dalam penelitian ini adalah harga saham saat ini dikurangi harga saham periode sebelumnya dibandingkan dengan harga saham periode sebelumnya. Adapun nilai *closing price* dalam penelitian ini diambil dari *Indonesia Capital Market Directory*.

#### **2. Variabel Independen**

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat. Dalam penelitian ini yang merupakan variabel independen adalah:

a. *Return on Assets*

*Return on assets* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. *Return on assets* dapat digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva.

b. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to equity ratio* menggambarkan komposisi / struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi komposisi hutang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar.

c. *Earning per Share*

*Earning per Share* merupakan ukuran penting yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Earning per share* adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tapi dalam prakteknya, tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif atau data yang berupa angka yang diolah menggunakan rumus-rumus. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi dimana data dikumpulkan dari *Indonesia Capital Market Directory*, yang dapat diakses melalui <https://www.idx.co.id>.

### **Metode Analisis Data**

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan tentang hubungan dan seberapa besar pengaruh antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini sebagai berikut:

#### **1. Uji Asumsi Klasik**

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya. Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji histogram, uji normal P Plot, uji Chi Square, Skewness dan Kurtosis atau uji Kolmogorov Smirnov.

##### b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah suatu kondisi apabila satu grup mempunyai varians yang tidak sama di antara anggota grup tersebut, variabel pengganggu mempunyai varian yang berbeda dari satu amatan ke amatan yang lain atau varian antara variabel dalam model tidak konstan (Rumengan Jemmy, 2020). Asumsi varian dikatakan konstan apabila distribusi residual tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya variabel independen. Dalam regresi, salah satu asumsi yang harus dipenuhi adalah bahwa varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu.

##### c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan bentuk pengujian untuk asumsi dalam analisis regresi berganda. Multikolinieritas terjadi apabila terdapat hubungan yang kuat antara variabel independen dalam model regresi.

##### d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering dikenal dengan korelasi serial dan sering ditemukan pada data serial waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode  $t$  dengan kesalahan penggunaan pada periode  $t-1$  (sebelumnya).

#### **2. Persamaan Regresi Linier Berganda**

Bertujuan untuk memprediksi besarnya keterkaitan dengan menggunakan data variabel bebas yang sudah diketahui besarnya.

### **3. Uji Hipotesis**

#### **Uji Parsial (Uji Statistik t)**

Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau  $\alpha = 5\%$ .

#### **Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)**

Uji F hitung dimaksudkan untuk menguji model regresi atas pengaruh seluruh variabel independen yaitu  $X_1, X_2, X_3$  secara simultan terhadap variabel dependen. Tujuan dari uji statistik F yaitu untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Pengujian ini dilakukan dengan meningkatkan tingkat signifikan 5%. Jika nilai signifikan  $F < 0,05$  artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan  $F > 0,05$  artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

#### **4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Nilai  $R^2$  mengukur kebaikan (*goodness of fit*) pada seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2011). Kecocokan model dikatakan lebih baik jika nilai  $R^2$  semakin mendekati dengan 1. Persentase pengaruh semua variabel *return on assets, debt to equity ratio* dan *earning per share* terhadap *retun* saham diketahui dari besarnya koefisiensi determinasi (*adjusted R square*) persamaan regresi. Dengan kata lain bahwa nilai  $R^2$  menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2011).

## **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

### **Hasil Penelitian**

#### **Analisis Statistik Deskriptif**

**Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

|                    | N  | Minimum | Maximum | Mean     | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| ROA                | 50 | .001    | .243    | .09930   | .063815        |
| DER                | 50 | .083    | 1.031   | .35392   | .203992        |
| EPS                | 50 | 2.860   | 257.000 | 72.21120 | 65.190012      |
| RETURNSAHAM        | 50 | -.671   | .520    | .03154   | .221295        |
| Valid N (listwise) | 50 |         |         |          |                |

Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

1. *Return Saham (Y)*

Dari tabel statistik diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum *return* saham sebesar -0.671 dan nilai maksimum 0.520. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *return* saham perusahaan sektor kesehatan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara -0.671 sampai 0.520 dengan rata-rata 0.031 pada standar deviasi 0.221. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $0.031 < 0.221$ , berarti bahwa sebaran nilai *return* saham tidak baik

2. *Return on Assets (X1)*

Dari tabel statistik diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum *return on assets* sebesar 0.001 dan nilai maksimum 0.243. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *return on assets* perusahaan sektor kesehatan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0.001 sampai 0.243 dengan rata-rata 0.099 pada standar deviasi 0.063. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0.099 > 0.063$ , berarti bahwa sebaran nilai *return on assets* baik.

3. *Debt to Equity Ratio*

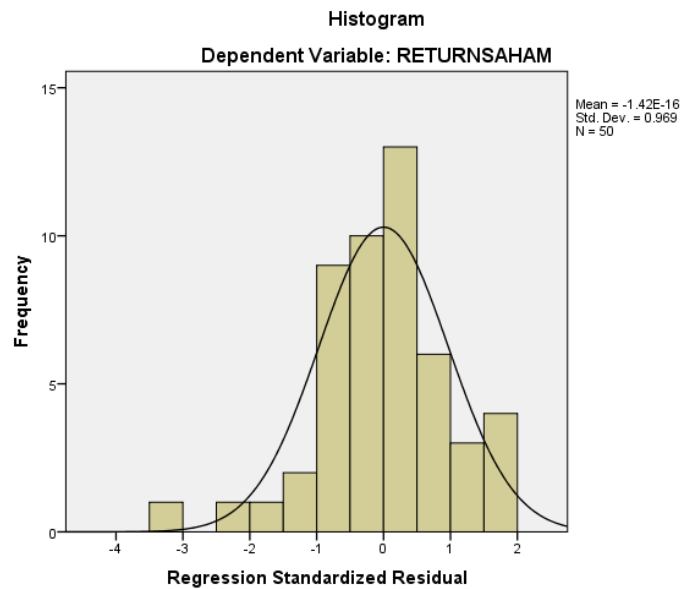
Dari tabel statistik diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum *debt to equity ratio* sebesar 0.083 dan nilai maksimum 1.031. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *debt to equity ratio* perusahaan sektor kesehatan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 0.083 sampai 1.031 dengan rata-rata 0.354 pada standar deviasi 0.204. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu  $0.354 > 0.204$ , berarti bahwa sebaran nilai *return on assets* baik.

4. *Earning per Share*

Dari tabel statistik diatas dapat diketahui bahwa nilai minimum *earning per share* sebesar 2.86 dan nilai maksimum 257.00. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar *earning per share* perusahaan sektor kesehatan yang menjadi sampel penelitian ini berkisar antara 2.86 sampai 257.00 dengan rata-rata 72.211 pada standar deviasi 65.190. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu  $72.211 > 65.190$ , berarti bahwa sebaran nilai *earning per share* baik.

**Uji Asumsi Klasik**

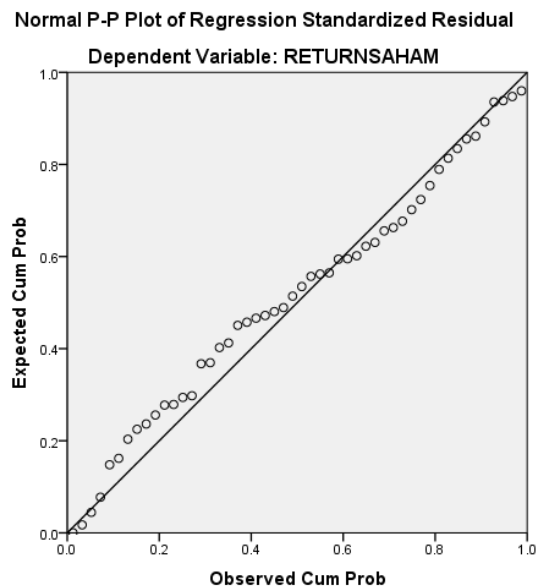
**Uji Normalitas**



Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

**Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Dalam Histogram**

Berdasarkan gambar 2 di atas, hasil uji normalitas dalam histogram residual menunjukkan bahwa data terdistribusi normal karena grafik membentuk lonceng yang merupakan syarat untuk dapat dilakukan uji regresi.



Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

**Gambar 3. Hasil Uji Normalitas Dalam P-P Plot**

Gambar di atas merupakan hasil uji normalitas data untuk semua dimensi secara simultan terhadap *return* saham. Dapat dilihat titik-titik menyebar disekitar



garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, yang berarti nilai residual berdistribusi normal, sehingga model regresi layak dipakai untuk melihat *return* saham berdasarkan masukan semua variabel bebas.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Dalam tabel Kolmogorov Smirnov**

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 50                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | .20266486               |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .089                    |
|                                  | Positive       | .058                    |
|                                  | Negative       | -.089                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | .629                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .823                    |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

Berdasarkan table 4 di atas, hasil normalitas dalam tabel *kolmogorov smirnov* menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena pada nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)* nilainya 0.823 dimana  $> 0.05$  yang artinya data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant) | -.151                       | .104       |                           | -1.453 | .153 |                         |       |
|       | ROA        | 1.340                       | .575       | .387                      | 2.331  | .024 | .663                    | 1.508 |
|       | DER        | .368                        | .176       | .339                      | 2.091  | .042 | .692                    | 1.445 |
|       | EPS        | -.001                       | .000       | -.328                     | -2.301 | .026 | .894                    | 1.118 |

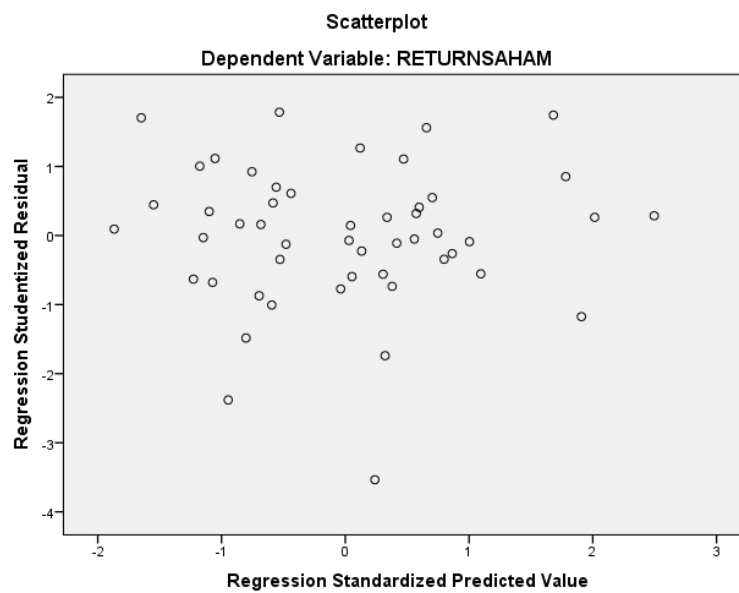
a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

Hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.1. Hal yang sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana VIF kurang dari 10. Kesimpulan yang dapat diambil dari tabel 5

yaitu tidak terdapat Multikolinieritas antar variabel bebas, sehingga model regresi layak digunakan.

### Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

**Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar 5 di atas dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari Heteroskedastisitas dikarenakan titik-titik data tidak berpola dan menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi**

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

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .402 <sup>a</sup> | .161     | .107              | .209169                    | 2.169         |

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

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

Berdasarkan tabel 6 uji Autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2.169. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin Watson d Statistic : Significance Point for d<sub>1</sub> and d<sub>u</sub> AT 0.05 Level of Significance* dengan

menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel ( $n = 50$ ), dan jumlah variabel independen ( $k=3$ ), maka di tabel DW akan didapatkan nilai  $d_u$  1.674.

Nilai DW 2.169 lebih besar dari batas atas  $d_u$  1.674 dan kurang dari  $4-d_u$  ( $4-1.674$ ) yaitu 2.326. Jika dilihat dari pengambilan keputusan termasuk  $d_u \leq d \leq (4 - d_u)$ , maka dapat disimpulkan bahwa  $1.674 \leq 2.169 \leq (4 - 1.674)$  yang menyatakan bahwa tidak terdapat Autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel *Durbin Watson* pengambilan keputusan. Hal ini berarti bahwa tidak terjadi Autokorelasi antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan.

### Hasil Analisis Data Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

|       |            | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |        |      | Collinearity Statistics |       |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Tolerance               | VIF   |
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |                         |       |
| 1     | (Constant) | -.151                       | .104       |                           | -1.453 | .153 |                         |       |
|       | ROA        | 1.340                       | .575       | .387                      | 2.331  | .024 | .663                    | 1.508 |
|       | DER        | .368                        | .176       | .339                      | 2.091  | .042 | .692                    | 1.445 |
|       | EPS        | -.001                       | .000       | -.328                     | -2.301 | .026 | .894                    | 1.118 |

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

Dari persamaan regresi di atas, maka dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (a) untuk persamaan regresi sebesar -0.151 dengan parameter negatif. Hal ini berarti jika *Return on Assets* ( $X_1$ ), *Debt to Equity Ratio* ( $X_2$ ), dan *Earning per Share* ( $X_3$ ) sama dengan nol, maka *Return Saham* (Y) bernilai sebesar -0.151.
2. Koefisien regresi  $b_1 = 1.340$  berarti bahwa kenaikan rasio *Return on Assets* sebesar 1 satuan akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 1.340 dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Koefisien regresi  $b_2 = 0.368$  berarti bahwa kenaikan rasio *Debt to Equity Ratio* sebesar 1 satuan akan meningkatkan *Return Saham* sebesar 0.368 dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Koefisien regresi  $b_3 = -0.001$  berarti bahwa kenaikan rasio *Debt to Equity Ratio* sebesar 1 satuan akan menurunkan *Return Saham* sebesar 0.001 dengan asumsi variabel lain tetap.

### Uji Hipotesis Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)**

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

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant) | -.151                       | .104       |                           | -1.453 | .153 |                         |       |
|       | ROA        | 1.340                       | .575       | .387                      | 2.331  | .024 | .663                    | 1.508 |
|       | DER        | .368                        | .176       | .339                      | 2.091  | .042 | .692                    | 1.445 |
|       | EPS        | -.001                       | .000       | -.328                     | -2.301 | .026 | .894                    | 1.118 |

a. Dependent Variable: RETURNSAHAM

Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

1. Pengujian hipotesis pertama

H1 : *Return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi untuk sebesar 1.340. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Return on Assets* terhadap *Return Saham* adalah searah. Variabel *Return on Assets* (X1) mempunyai t hitung sebesar 2.331 dengan signifikansi sebesar 0,024. Nilai signifikansi t *Return on Assets* < 0,05 maka dapat disimpulkan *Return on Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham* sehingga H1 diterima.

2. Pengujian hipotesis kedua

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan pada tabel 4.11 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi untuk sebesar 0.368. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* adalah searah. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) mempunyai t hitung sebesar 2.091 dengan signifikansi sebesar 0,042. Nilai signifikansi t *Debt to Equity Ratio* < 0,05 maka dapat disimpulkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham* sehingga H2 diterima.

3. Pengujian hipotesis ketiga

H3 : *Earning per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan pada tabel 4.11 hasil uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien regresi untuk sebesar -0.001. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Earning per Share* terhadap *Return Saham* adalah tidak searah. Variabel *Earning per Share* (X3) mempunyai t hitung sebesar -2.301 dengan signifikansi sebesar 0,026. Nilai signifikansi t *Earning per Share* < 0,05 maka dapat disimpulkan *Earning per Share* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham* sehingga H3 diterima.

**Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

**Tabel 9. Hasil Uji Simultan (Uji F)**

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

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | .387           | 3  | .129        | 2.949 | .043 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 2.013          | 46 | .044        |       |                   |
|       | Total      | 2.400          | 49 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

b. Predictors: (Constant), EPS, DER, ROA

Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

Pengujian signifikansi pengaruh variabel *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* terhadap return saham secara simultan dapat dilihat pada tabel 4.12 uji simultan, bahwa nilai F hitung sebesar 2.949 dengan signifikansi sebesar 0,043. Nilai signifikansi  $0,043 < 0,05$  menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham sehingga H4 diterima.

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

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

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .402 <sup>a</sup> | .161     | .107              | .209169                    | 2.169         |

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

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber : Hasil penelitian, 2021 (data diolah)

Pada Tabel 10 terlihat nilai R-Square (R<sup>2</sup>) sebesar 0,161 hingga dapat dihitung koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 16.1%. Hal ini berarti 16.1% dari variasi *Return Saham* dapat dijelaskan oleh variabel *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share*. Sedangkan sisanya sebesar 83.9% (100% - 16.1%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diajukan dalam penelitian ini.

#### Pembahasan Hasil Penelitian

##### Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Return Saham*

Koefisiensi regresi variabel bertanda positif (+) yaitu sebesar 1,340. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Return on Assets* terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020 adalah searah. Hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 2.331 dengan signifikansi 0.024 apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% berarti t hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi yang

diharapkan ( $0.024 < 0.05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* sehingga H1 diterima.

Efektivitas perusahaan kesehatan dalam pengoperasian aktiva untuk menghasilkan laba dan peningkatan profitabilitas telah didorong oleh fokus berkelanjutan manajemen untuk peningkatan pendapatan dan strategi manajemen biaya. Investor menangkap peluang ini sebagai salah satu sarana investasi mereka dengan mengharapkan *return* yang signifikan. Dengan tambahan modal yang diterima, perusahaan mampu memproduksi dan mendapatkan laba yang lebih banyak, sehingga harga saham meningkat dan *return* saham juga ikut meningkat.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Puspitadewi & Rahyuda (2016) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Return on Assets* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham***

Koefisiensi regresi variabel *Debt to Equity Ratio* bertanda positif (+) yaitu sebesar 0.368. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham* adalah searah. Hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 2.091 dengan signifikansi 0.042. Apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% berarti t hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0.042 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* sehingga H2 diterima.

Hasil penelitian tersebut dapat berarti bahwa ada pandangan berbeda mengenai nilai *Debt to Equity Ratio*. Beberapa investor berpikir bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* mencerminkan tingginya tingkat hutang perusahaan khususnya dalam hal ini perusahaan kesehatan sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung perusahaan. Namun Investor dengan pandangan berbeda berpendapat bahwa hutang sangat dibutuhkan untuk menambah modal operasional perusahaan kesehatan dan jika penggunaannya dioptimalkan oleh perusahaan seperti melakukan pengelolaan aset, maka perusahaan memiliki kesempatan untuk meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan mengakibatkan perolehan laba perusahaan juga tinggi, sehingga informasi tersebut akan mendapat respon positif dari investor yang berakibat permintaan terhadap saham perusahaan kesehatan juga akan meningkat. Naiknya harga saham akan diikuti oleh meningkatnya *return* saham.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Handayati & Zulyanti (2018) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

### **Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham***

Koefisiensi regresi variabel *Earning per Share* bertanda negatif (-) yaitu sebesar -0.001. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Earning per Share* terhadap *Return Saham* adalah tidak searah. Hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai t hitung sebesar -2.301 dengan signifikansi 0.026. Apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5% berarti t hitung lebih kecil

dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0.026 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa *Earning per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* sehingga H3 diterima.

*Earning per share* merupakan rasio pasar yang pada dasarnya mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang melampaui pengeluaran investasi. *Earning per share* bisa berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* disebabkan oleh pada tahun sebelumnya investor sudah menjual sahamnya dan tahun berikutnya investor membeli kembali saham yang telah dijual, maka efek pada *Earning per Share* pembilang akan dipengaruhi oleh laba setelah pajak atau tabungan dari dana yang digunakan untuk membiayai saham *buy-back* program. Program *buy back* ini menyebabkan *Earning per Share* menurun namun *Return Saham* tetap tinggi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Aisah & Mandala (2016) & Hadnayati & Zulyanti (2018) yang menunjukkan bahwa *Earning per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

### **Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* secara simultan terhadap *Return Saham***

Berdasarkan uji simultan di atas menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0.043, apabila dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0.05, berarti tingkat signifikansi F hitung lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0.043 < 0.05$ ) yang berarti bahwa *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, sehingga H4 diterima. Hasil analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan nilai *R Square* memiliki nilai sebesar 0.161. Nilai koefisien determinasi sebesar 0.161 atau 16.1%, menunjukkan bahwa variabel *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* mampu menjelaskan variabel *Return Saham* sebesar 16.1% sedangkan sisanya sebesar 83.9 % dijelaskan oleh variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayati & Zulyanti (2018) yang berjudul “Pengaruh *Earning per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Assets* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pada hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan berbagai hal sebagai berikut:

1. *Return on Assets* (X1) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Busa Efek Indonesia periode 2016-2020

2. *Debt to Equity Ratio* (X2) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
3. *Earning per Share* (X3) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
4. *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* secara simultan berpengaruh positif & signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh sig sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05.

### **Keterbatasan**

1. Ruang lingkup yang digunakan dalam penelitian hanya mencakup pada satu sector perusahaan yang tidak terlalu banyak sampelnya, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan kepada populasi yang lebih luas.
2. Penelitian ini menggunakan tiga variable independen yang mempengaruhi *return* saham. Masih terdapat beberapa variable independen lain yang mampu menjelaskan dan kemungkinan memiliki pengaruh terhadap variable *return* saham.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan hasil penelitian tersebut, maka diajukan saran- saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sektor kesehatan harus memperhatikan efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan pendapatan untuk meningkatkan *return on assets*.
2. Bagi perusahaan sektor kesehatan harus memperhatikan pengelolaan, kegunaan, serta memastikan manfaat yang tepat sasaran dari rasio hutang atau *debt to equity ratio* perusahaan guna berkaitan dengan pendapatan perusahaan.
3. Bagi perusahaan sektor kesehatan harus memperhatikan rasio pasar dalam hal ini *earning per share*, yang pada dasarnya mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar yang bernilai positif dimasyarakat.
4. Bagi investor untuk memilih portofolio saham harus memperhatikan *Return on Assets* yang terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan sektor kesehatan periode 2016-2020.
5. Bagi penelitian berikutnya diharapkan menambah rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen, karena sangat mungkin rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap perubahan harga saham kaitannya dengan *return* saham.
6. Bagi penelitian berikutnya diharapkan menggunakan objek penelitian yang lebih luas, tidak hanya perusahaan sektor kesehatan tetapi juga perusahaan pada sektor lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **DAFTAR PUSTAKA**



- Aisah & Mandala (2016). "Pengaruh *Return on Equity, Earning per Share, Firm size* dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Return Saham*". *E-Jurnal Manajemen*, Unud. Vol. 5 No. 11, 2016
- Arista, Desy; dan Astohar (2012). "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009)". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*. Vol. 3 No.1
- Budiman, Raymond (2020). *Rahasia Analisis Fundamental Saham Analisis Perusahaan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Brigham dan Houston (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II)*. Jakarta: Salemba Empat
- Darmadji dan Fakhruddin (2012). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Indrawan, M. G., & Siregar, D. L. (2021). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kepuasan Pelanggan Smartphone Samsung Di Kota Batam. *Jurnal Ekobistek*, 81-87.
- Indrawan, M. G., & Raymond, R. (2020). Pengaruh Norma Subjektif Dan Return Ekspektasian Terhadap Minat Investasi Saham Pada Calon Investor Pada Program Yuk Nabung Saham Di Kota Batam. *Jurnal Akrab Juara*, 5(3), 156-166.
- Jogiyanto, Hartono (2013). *Teori dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan*. Yogyakarta: BPFE
- Khair, Hazmanan. Bismala, Lila. Arianty, Nel. Pratami, Linzzy (2016). *Manajemen Strategi. Cetakan Pertama*. Medan: UMSU Press
- Kasmir (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Legiman, Fachreza Muhammad, et al (2015). "Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada perusahaan agroindustry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012". *Jurnal EMBA*. vol. 3 No. 3
- Martalena dan Malinda (2011). *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Andi

- Puspitadewi & Rahyuda (2016). “Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage di BEI”. *E-Jurnal Manajemen*, Unud. Vol. 5 No. 3, 2016: 1429-1456
- Puspitaningtyas, Zarah (2015). *Prediksi Risiko Investasi Saham*. Yogyakarta: Griya Pandiva
- Putra, D. G., & Raymond, R. (2019). PENGARUH DANA PIHAK KETIGA DAN KECUKUPAN MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PADA BANK RIAU KEPRI KOTA BATAM. *SCIENTIA JOURNAL: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 1(2).
- Raymond, R. (2018). Peningkatan Kinerja Pemasaran Melalui Pelatihan Perencanaan Bagi Kelompok Usaha Kerajinan Taufan Handrycraft Di Kota Batam. *J-ABDIPAMAS (Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat)*, 2(1), 105-110.
- Rambe, Fauzi Muis. Gunawan, Ade. Julita. Parlindungan, Roni. Gultom, Dedek Kurniawan dan Wahyuni, Sri Fitri (2016). *Manajemen Keuangan. Cetakan ke-4*. Medan: Citapustaka Media. Juni 2016
- Sujarweni, V. Wiratna (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press
- Sugiyono (2012). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Widia, E., Wibisono, C., & Mohamad Gita Indrawan, R. (2021). The Determination of Spiritual Intelligence, Intellectual Intelligence, Psychomotor Intelligence On Noble Morals Through The Competence Of Lecturers At The University Of Batam In The Digitalization Era In The Riau Islands. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT)*, 12(14), 5653-5664.
- Sunariyah (2011). *Pengantar pengetahuan pasar modal. Edisi ke-6*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN
- UPB, J. I. M. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada PT Indosat Tbk. *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)*, 5(1), 110-118.

