**PENGARUH *CURRENT RATIO* (CR), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *RETURN ON ASSET* (ROA), *EARNINGS PER SHARE* (EPS) TERHADAP RETURN SAHAM DAN RISIKO SISTEMATIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS, TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2018**

**JURNAL TESIS**

Diajukan sebagai Syarat Ujian Tesis untuk Memperoleh Gelar Magister Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan

**OLEH :**

**Nina Elvira Felicia**

**NPM: 168020018**

****

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**PROGRAM PASCASARJANA**

**UNIVERSITAS PASUNDAN**

**BANDUNG**

**2019**

**PENGARUH *CURRENT RATIO* (CR), *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER), *RETURN ON ASSET* (ROA), *EARNINGS PER SHARE* (EPS) TERHADAP RETURN SAHAM DAN RISIKO SISTEMATIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS, TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2018**

**NINA ELVIRA FELICIA**

**NPM. 168020018**

**ABSTRAK**

Penilitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Earnings Per Share (EPS) terhadap return saham dan risiko sistematis. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadikan pedoman, baik pihak manajemen perusahaan maupun praktisi dalam berinvestasi dalam memilih perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada sektor infrastruktur, utilitas, transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun2013-2018. Jumlah sampel penelitian sebanyak 30 perusahaan dengan menggunakan purposive sample. Untuk pengujian hipotesis penelitian digunakan dengan metode statistika analisis jalur.

Hasil pengujian penelitian ditemukan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan CR, DER, ROA, EPS terhadap return saham dan risiko sistematis. Secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan hanya EPS terhadap return saham dan risiko sistematis. Secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan DER dan EPS terhadap return saham, CR, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, selain itu dari hasil pengujian secara parsial CR, DER, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, EPS berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis.

Kata Kunci: *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA),

*Earnings Per Share* (EPS), *Return* saham dan Risiko Sistematis.

# **ABSTRACT**

*This research aims to obtain empirical evidence of the influence of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Earnings Per Share (EPS) on stock returns and systematic risk. The results of this study are expected to be a guideline for both company management and practitioners in investing in selecting companies.*

*This research was conducted in the infrastructure, utilities, and transportation sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2018. The number of research samples is 30 companies using purposive samples. To test the research hypothesis used by path analysis statistical methods.*

*The results of the research test found that simultaneously there was a significant effect of CR, DER, ROA, EPS on stock returns and systematic risk. Partially, there is a significant effect only EPS on stock returns and systematic risk. Partially there is a significant effect of DER and EPS on stock returns, CR, ROA has no significant effect on stock returns, other than that the results of partial testing of CR, DER, ROA have no significant effect on systematic risk, EPS has a significant effect on systematic risk.*

*Keywords: Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA),*

*Earnings Per Share (EPS), stock returns and systematic risk.*

1. **PENDAHULUAN**

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. (<https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>).

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Menurut Ketua Dewan Komisioner OJK Wimboh Santoso, saatnya mengubah paradigma baru untuk menjadikan pasar modal sebagai pusat sumber pendanaan. OJK akan mengarahkan pasar modal di Indonesia menjadi lebih dalam dan likuid dengan menambah berbagai instrumen pembiayaan melalui pasar modal.

Faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham, pada umumnya murni dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar saham. Faktor ekonomi makro seperti data inflasi, kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar adalah faktor penting yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham secara global. Investor sering mengamati saat-saat di masa perusahaan mengumumkan laporan keuangan kuartalan atau laporan tahunan, maka ketika banyak emiten yang mengumumkan kenaikan laba, biasanya mayoritas harga saham akan naik, sehingga IHSG pun akan bergerak naik sebaliknya, ketika banyak perusahaan yang labanya anjlok, maka akan ada banyak harga saham yang jatuh akibat tekanan jual investor. Perusahaan-perusahaan yang memiliki prospek atau kinerja yang sangat bagus harga sahamnya akan terus cenderung naik dalam jangka panjang.

Penelitian ini memilih sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi karena sektor ini memiliki pergerakan harga saham fluktuasi cenderung rendah jika dibandingkan dengan sektor atau emiten lain yang terdapat di BEI, tetapi sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi memegang peranan penting sebagai salah satu roda penggerak pertumbuhan ekonomi, hal ini menjadi menarik untuk diteliti lebih lanjut. Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi merupakan perusahaan yang perkembangannya sangat pesat dan baik, pada saat muncul berita bahwa pemerintah berencana untuk menggenjot infrastruktur, utilitas dan transportasi, maka saham-saham di sektor tersebut akan naik drastis, setelah berita tersebut sudah tidak terlalu ramai diperbincangkan, maka pelaku pasar akan mengambil keuntungan (*profit taking*) dari saham-saham yang sudah mengalami kenaikan dengan cukup tinggi.

Meningkatnya pertumbuhan infrastruktur di Indonesia diindikasikan dengan banyaknya investor yang menginvestasikan modalnya secara optimisme terhadap prospek, imbal hasil positif di sektor infrastruktur. Seorang investor atau sebagai pemain saham harus jeli, pandai melakukan analisa-analisa saham yang benar dan jangan menjadi seorang gambler di perusahaan saham karena dapat mempengaruhi perubahan kenaikan atau penurunan harga.

Ketika keadaan infrastruktur di sebuah negeri lemah bahwa perekonomian negara itu berjalan dengan cara yang sangat tidak efisien. Infrastruktur yang kurang memadai juga mempengaruhi daya tarik iklim investasi di Indonesia. Kedua, sektor utilitas memiliki risiko bahwa saham akan turun ke titik dimana investor mengalami kerugian. Risiko yang dapat diperkirakan untuk berinvestasi di utilitas adalah meningkatnya pasar energi terbarukan. Ketiga, Indonesia sedang menghadapi kompleksitas dalam membangun prasarana transportasi darat, laut, maupun udara.

Kondisi geografis Indonesia sangat luas, tentunya banyak tantangan untuk mengembangkan transportasi secara efektif dan efisien serta sistem logistik yang terintegrasi, sehingga diperlukan komitmen yang kuat untuk meningkatkan infrastruktur transportasi yang bias meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan pengembangan kawasan regional. Investasi saham di pasar modal pada perusahaan yang *Go Public* tergolong berisiko tinggi. Para investor berpikir dua kali sebelum memutuskan untuk berinvestasi di Indonesia karena investor mengharapkan *return*.

*Return* saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal. Menurut Jogiyanto (2015: 263), definisi *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Informasi yang ada dapat digunakan sebagai bahan analisis saham baik secara teknikal maupun fundamental. Informasi fundamental dan teknikal tersebut dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, risiko atau ketidak pastian, jumlah, waktu yang berhubungan dengan aktifitas investasi di pasar modal. Informasi *return* ini sangat bermanfaat untuk para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Indonesia adalah negara yang kompleks dan berisi risiko tertentu untuk investasi, lagipula dinamika dan konteks negara ini ikut membawa risiko. Investor mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi (*return*), maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula.

Hubungan antara *return* yang diharapkan dan risiko adalah searah dan linear. Artinya, semakin tinggi suatu investasi maka akan semakin tinggi pula tingkat *return* yang diisyaratkan oleh investor. Asumsi penting dalam membicarakan risiko dan tingkat keuntungan adalah bahwa setiap individu bersikap rasional dan tidak menyukai *risk-averter.* Risiko sistematis disebut juga dengan risiko pasar yang merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan dan tidak dapat di diversifikasikan.

Risiko sistematis adalah salah satu risiko investasi yang perlu diperhatikan, karena risiko sistematis berdampak pada semua jenis saham dan tidak dapat dipengaruhi dengan mendiversifikasi investasi. Tinggi rendahnya risiko sistematis ini sangat tergantung pada kondisi internal masing-masing perusahaan. Beta saham adalah salah satu alat untuk mengukur risiko sistematis. Koefisien beta suatu saham menentukan bagaimana pengaruh saham tersebut pada tingkat risiko suatu portofolio yang terdiversifikasi, maka beta menjadi ukuran risiko saham yang paling relevan. Perusahaan yang memiliki risiko sistematis yang tinggi menjadikan perusahaan sulit untuk bergerak mengembangkan usahanya, sehingga kinerja akan menurun.

Sesuai dengan konsep *High risk high return and low risk low return,* semakin tinggi tingkat pengembalian yang diperoleh maka semakin tinggi pula tingkat risiko. yang akan dihadapi sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian yang diperoleh maka semakin rendah pula tingkat risiko yang akan dihadapi. Investor dapat menggali informasi tentang unsur finansial dan transparansi perusahaan. Unsur finansial dibutuhkan untuk menilai apakah saham tersebut baik atau buruk. Transparansi informasi yang telah dipersiapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunan, dalam laporan termuat seluruh aktivitas perusahaan selama satu tahun.

Investor sangat membutuhkan laporan keuangan perusahaan sebagai alat analisis yang digunakan untuk melakukan suatu investasi, dengan laporan keuangan seorang investor akan menganalisis apa yang harus dilakukan dalam berinvestasi. Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk membimbing investor dan kreditor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek pada masa datang.

Rasio keuangan memiliki fungsi untuk melihat bagaimana return saham dapat menjadi pilihan yang tepat untuk melakukan investasi. Investor yang melakukan investasi jika ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi dan lebih baik, maka perlu adanya suatu penelitian yang baru lagi untuk membuktikan apakah pada saat ini analisis rasio keuangan masih digunakan sebagai pedoman atau acuan dalam menanamkan sahamnya bagi para investor. Investor dalam melakukan investasi pada beberapa sekuritas berusaha membentuk portofolio yang efisien.

Portofolio efisien memberikan *return* tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau portofolio yang memberikan tingkat return tertentu dengan risiko terendah. Analisis rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan yang telah ada sebagai dasar penilaiannya.

Berdasarkan latar belakang, fenomena gap dan research gap dari penilitian terdahulu, menjadi alasan peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul, “Pengaruh CR, DER, ROA, dan EPS terhadap Return Saham dan Risiko Sistematis pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018.”

**Rumusan Masalah**

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini:

1. Bagaimana Kondisi *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earnings Per Share* (EPS), *Return* Saham, dan Risiko Sistematis pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.
2. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earnings Per Share* (EPS) baik secara simultan maupun parsial terhadap *return* saham pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.
3. Seberapa besar pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earnings Per Share* (EPS) baik secara simultan maupun parsial terhadap risiko sistematis pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.

**Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Kondisi *Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Earnings Per Share (EPS), Return* Saham, dan Risiko Sistematis pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.
2. Besar pengaruh *Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Earnings Per Share (EPS)* baik secara simultan maupun parsial terhadap return saham pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.
3. Besar pengaruh *Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Earnings Per Share (EPS)* baik secara simultan maupun parsial terhadap risiko sistematis pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018.
4. **KAJIAN PUSTAKA**

Landasan teori yang relevan akan dijadikan landasan dalam pembahasan dan analisis permasalahan dalam penelitian dan kerangka pemikiran.

**Investasi**

Menurut Tandelilin (2010:2), Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Menurut Jogiyanto (2015:5) pengertian investasi adalah Penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu.

Segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva boleh juga dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis, di luar keputusan keuangan. Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat *return* harapan, tingkat risiko serta hubungan antara *return* dan risiko.

***Return***

Menurut Jogiyanto (2015: 263), *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t+1 dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut, maka dapat ditulis dengan rumus:

Rit =

(Jogiyanto, 2015: 265)

Keterangan

Rit = *Return* sesungguhnya perusahaan I pada hari t

Pt = Harga saham perusahaan I pada hari t

Pt-1= Harga saham perusahaan I pada hari t-1

E(Rmt)=

(Jogiyanto, 2015: 265)

Keterangan

E(Rmt) = *Return* pasar yang diharapkan saham ke-I pada hari t

IHSGt  = Indeks harga saham gabungan pada periode I

IHSGt-1= Indeks harga saham gabungan pada periode t-1

**Risiko Sistematis**

Menurut Tandelilin (2010:102), Risiko adalah kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan *return* harapan. Koefisien beta suatu saham menentukan bagaimana pengaruh saham tersebut pada tingkat risiko suatu portofolio yang terdiversifikasi, maka beta menjadi ukuran risiko saham yang paling relevan.

Risiko sistematis atau beta (ß) merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat pengembalian suatu saham dengan tingkat pengembalian pasar, dengan kata lain beta adalah hasil bagi antara kovarian saham terhadap varian pasar. Di tulis dengan rumus:

Keterangan

βi = Risiko Sistematis

σm = Kovarian antara *return* saham dengan return pasar

σ2m = Variasi Pasar

Beta lebih dari satu (β>1) ini menunjukkan harga saham perusahaan adalah lebih mudah berubah dibandingkan indeks pasar. Beta kurang dari satu (β<1) ini menunjukkan tidak terjadinya kondisi yang mudah berubah berdasarkan kondisi pasar dan beta sama dengan satu (β=1) ini menunjukkan bahwa kondisinya sama dengan indeks pasar. (β) >1 ini menunjukkan kondisi saham menjadi lebih berisiko, dalam artian jika pada saat terjadinya pasar sebesar 1% maka pada saham X akan mengalami perubahan lebih besar 1% atau saham X > 1%. Saham yang memiliki nilai beta lebih dari satu merupakan saham yang agresif artinya saham tersebut cenderung merespon perubahan yang terjadi di pasar.

***Current Ratio* (CR)**

*Current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek.

*Current Ratio* =

***Debt to Equity Ratio* (DER)**

Rasio hutang dengan modal sendiri (DER) merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri.

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

*Return On Assets* (ROA) juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomi merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

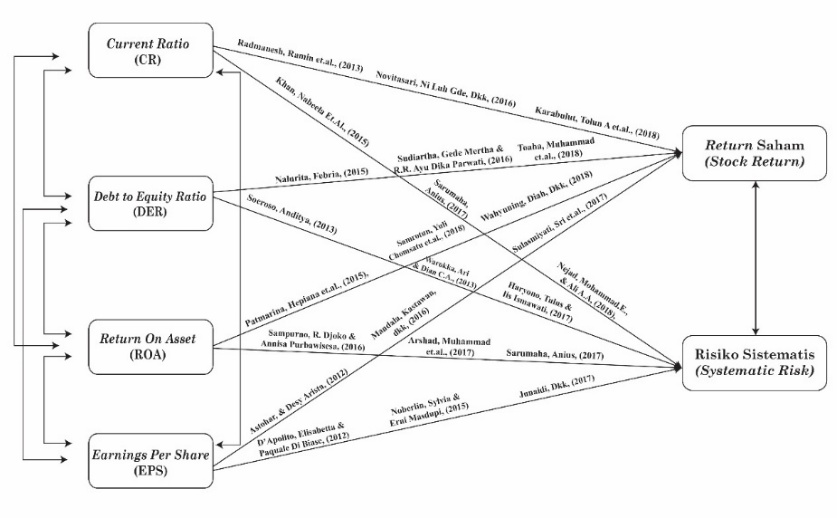
***Earnings Per Share* (EPS)**

*Earnings Per Share* (EPS) atau lembar per saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik.

**Paradigma Penelitian**

Paradigma penelitian pada penelitian ini menggunakan dengan bentuk paradigma jalur. Menurut Sugiyono (2016: 46), Analisis yang dilakukan dengan menggunakan korelasi dan regresi sehingga dapat diketahui untuk sampai pada variabel dependen terakhir, harus lewat jalur langsung atau melalui variabel *intervening*.

Berdasarkan penelitian ini maka bentuk paradigma atau metode penelitian kuantitatif seperti gambar berikut.



**Gambar 2.2**

**Paradigma Penelitian**

**Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah, dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earnings Per Share* (EPS) baik secara simultan maupun parsial terhadap *Return* Saham.
2. *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA), *Earnings Per Share* (EPS) baik secara simultan maupun parsial terhadap Risiko Sistematis.
3. **METODE PENELITIAN**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Sumber data penelitian ini di peroleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Menurut klasifikasi pengumpulannya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yaitu *cross section* dan *time series*.

Data *cross section* dalam penelitian ini berupa variabel yang digunakan yakni variabel CR, DER, ROA, EPS, *return,* risiko sistematis, sedangkan data *time series* yakni beberapa perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang dijadikan sampel penelitian yakni sebanyak 30 perusahaan. Penelitian ini menggunakan periode penelitian tahun 2013-2018 dengan pertimbangan keterbatasan data dan kondisi pasar modal yang relatif lebih stabil.

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan verifikatif. Analisis verifikatif dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Rancangan analisis data dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan model *Path Analysis* atau analisis jalur. Data dalam penelitian ini akan diolah dengan menggunakan bantuan *software* SPSS dan LISREL, karena dengan bantuan *software* tersebut secara otomatis diagram jalur menunjukan besar pengaruh masing-masing variabel baik secara langsung maupun tidak langsung.

**Analisis Jalur (*Path Analysis*)**

Menurut Sugiyono (2016: 46), analisis jalur dilakukan dengan menggunakan korelasi dan regresi sehingga dpat diketahui untuk sampai variabel dependen terakhir, harus lewat jalur langsung atau melalui variabel *intervening*.

Penelitian ini melakukan pengujian model untuk menganalisis dan uji kesesuaian apakah sesuai atau konsisten dengan data dapat diterima atau tidak. (Juanim, 2004: 25). Pengolahan data analsiis jalur pada penelitian ini menggunakan bantuan software SPSS dan LISREL 8.72, maka pengujian dapat dilakukan dengan melihat *Goodness of Fit Statistics.*

|  |
| --- |
| *Goodness of Fit Statistics*  *Degrees of Freedom = 0*  *Minimum Fit Function Chi-Square = 0.00 (P = 1.000)*  *Normal Theory Weighted Least Squares Chi-Square = 0.00 (P = 1.000)*  *The Model is Saturated, the Fit is Perfect !* |

**Sumber: *Output* LISREL 8.72**

Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji hipotesis koefisien regresi secara menyeluruh (Uji F) untuk pengujian koefisien jalur secara keseluruhan (simultan) dan koefisien regresi parsial (Uji T) untuk pengujian koefisien jalur secara indifidual (parsial). Uji kesesuaian model (*goodness of fit*) dimaksudkan untuk menguji apakah model yang diusulkan memiliki kesesuaian (fit) dengan data atau tidak.

1. **HASIL PENELITIAN**

Hasil penelitian berupa pendeskripsian antar variabel yang diteliti seperti *current ratio, debt to equity ratio, return on asset, earnings per share, return* saham dan risiko sistematis, kemudian melakukan analisis verifikatif dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*) untuk menghitung pengaruh simultan dan parsial tiap huubungan serta pengaruh tidak langsung antar variabel ditutup dengan pembahasan mengenai variabel penelitian.

**Kondisi CR, DER, ROA, EPS, Return Saham, dan Risiko Sistematis**

Investor sangat membutuhkan laporan keuangan perusahaan sebagai alat analisis yang digunakan untuk melakukan suatu investasi, dengan laporan keuangan seorang investor akan menganalisis apa yang harus dilakukan dalam berinvestasi. Laporan keuangan yang dapat dipahami dan dimengerti investor dengan menggunakan rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk membimbing investor dan kreditor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek pada masa datang.

**Tabel 1**

**Rata-Rata CR, DER, ROA, EPS, *Return* Saham dan**

**Risiko Sistematis pada Sektor Infrastruktur, Utilitas, Transportasi**

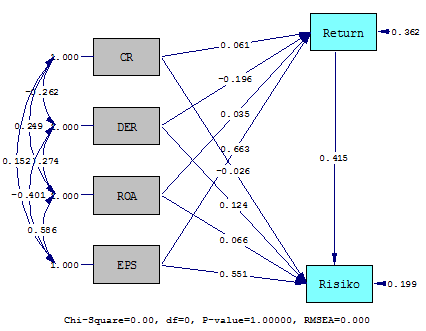
|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Tahun** | **2013** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** |
| Return | 0.0035 | 0.0249 | 0.0284 | 0.0169 | 0.0179 | -0.0040 |
| Risiko Sistematis | 0.5727 | 0.0800 | 1.4841 | 0.5177 | 0.0951 | 0.9240 |
| CR | 1.6617 | 1.4817 | 1.6097 | 1.3239 | 1.4000 | 1.2113 |
| DER | 0.9654 | 1.2910 | 1.4524 | 1.2161 | 1.5248 | 0.9727 |
| ROA | 5.1587 | 2.8877 | 0.2607 | 1.1317 | 0.1870 | -0.9003 |
| EPS | 66.4573 | 38.1904 | 45.9602 | 50.1064 | 54.6903 | 13.7298 |

**Sumber:** [**www.idx.co.id**](http://www.idx.co.id) **(data diolah)**

Berdasarkan pada Tabel 1, menunjukan adanya perkembangan rasio keuangan, return, dan risiko sistematis pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di BEI dari tahun 2013 sampai tahun 2018, secara keseluruhan rasio pada sektor tersebut mengalami peningkatan dan penurunan cukup signifikan.

Model penelitian ini terdiri dari 3 (tiga) persamaan sub struktur, sub struktur 1 menunjukkan koefisien jalur variabel CR, DER, ROA dan EPS terhadap *Return* Saham. Sub Struktur 2 menunjukkan koefisien jalur variabel CR, DER, ROA dan EPS terhadap Risiko Sistematis. Sub struktur 3 menunjukkan koefisien jalur dari *Return* saham terhadap Risiko Sistematis. Adapun persamaannya adalah sebagai berikut.

1. Sub Struktur 1 : Y = ρYX1X1 + ρYX2X2 + ρYX3X3 + ρYX4X4 + e1
2. Sub Struktur 2 : Z = ρZX1X1 + ρZX2X2 + ρZX3X3 + ρZX4X4 + e2
3. Sub Struktur 3 : Z = ρZYY+ e3



**Gambar 1****, Diagram Jalur Output**

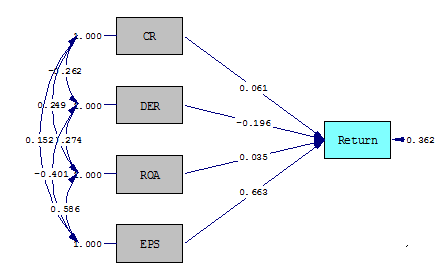
Gambar 4.7, merupakan model diagram jalur output dari LISREL yang dimana terdiri dari empat variabel X (CR, DER, ROA, EPS) dan dua variabel Y (*return* saham dan risiko sistematis).

**Pengaruh CR, DER, ROA, dan EPS secara Simultan dan Parsial terhadap Return Saham (Sub Struktur 1)**

Berdasarkan penelitian ini, maka dapat dituliskan persamaan struktural dengan diagram jalur sebagai berikut:

**Sub Struktur 1**

Y = 0,061X1 –0,196X2 + 0,035X3 +0,663X4 + e1



**Gambar 2** **Diagram Jalur Sub Struktur 1, CR, DER,** **ROA, dan**

**EPS terhadap Return Saham.**

Pengujian hipotesis untuk melihat pengaruh langsung CR, DER, ROA dan EPS terhadap return saham dilakukan baik secara simultan maupun parsial. Uji pengaruh simultan dilakukan dengan Uji F dan uji parsial dengan Uji T.

**Tabel 2**

**Hasil Pengujian Pengaruh CR, DER,**

**ROA dan EPS terhadap Return Saham**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Koefisien Jalur** | **thitung** | **thitung** | **P-value** | **Keterangan** |
| CR | 0,061 | 1,266 | 1,974 | 0,207 | Tidak Signifikan |
| DER | -0,196 | -3,852 | -1,974 | 0,000 | Signifikan |
| ROA | 0,035 | 0,619 | 1,974 | 0,537 | Tidak Signifikan |
| EPS | 0,663 | 11,209 | 1,974 | 0,000 | Signifikan |
| R2 = 0,638 | | | | | |

**Sumber: Hasil data diolah 2019**

**Pengaruh Secara Simultan**

Berdasarkan tabel 2, perhitungan diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R2) sebesar 0,638 yang berarti besarnya pengaruh bersama-sama CR, DER, ROA dan EPS terhadap *return* saham adalah sebesar 63,8%, sedangkan sisanya sebesar 36,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Pengujian hipotesis pengaruh bersama terhadap *return* saham tersebut, di uji dengan uji F pada hasil SPSS sebagai berikut.

**Tabel 3**

**Hasil Pengujian Secara Simultan**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **ANOVAa** | | | | | | |
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 1,314 | 4 | ,328 | 77,088 | ,000b |
| Residual | ,746 | 175 | ,004 |  |  |
| Total | 2,059 | 179 |  |  |  |
| a. Dependent Variable: Return | | | | | | |
| b. Predictors: (Constant), EPS, CR, DER, ROA | | | | | | |

Tabel 3, hasil uji F untuk tingkat signifikansi α = 0.05 dan derajat bebas (4;180-4-1) diperoleh nilai Ftabel sebesar 2,423. Kriteria pengujiannya adalah, “tolak Ho jika Fhitung > Ftabel”. Karena dari hasil pengujian diperoleh nilai Fhitung sebesar 77,088 dan Ftabel sebesar 2, 423 dimana Fhitung = 77,088 > Ftabel = 2, 423 maka pada α = 5% diputuskan untuk menolak Ho sehingga H1 diterima, sehingga berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa CR, DER, ROA dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

**Pengaruh Secara Parsial**

Koefisien jalur untuk *current ratio* 0,061, diperoleh nilai t hitung sebesar 1,266 dengan mengambil taraf signifikansi α = 5%, maka nilai t tabel =1,974. Berdasarkan hal tersebut t hitung = 1,226 < 1,974 maka H0 diterima. Artinya, *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan nilai koefisien jalur bertanda positif artinya CR dapat menarik investor mulai memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal, tetapi CR hanya memberikan informasi yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Koefisien jalur untuk DER sebesar -0,196, diperoleh nilai t hitung sebesar -3,852 dengan mengambil taraf signifikansi α = 5%, maka nilai -t tabel = -1,974. Berdasarkan hal tersebut t hitung = -3,852 > -1,974 maka H0 ditolak. Artinya, DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Semakin berat *debt to equity ratio,* menunjukan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman, jika beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada penurunan harga saham di pasar modal dengan menurunnya harga saham perusahaan di pasar modal, maka *return* juga menurun.

Koefisien jalur untuk ROA sebesar 0,035, diperoleh nilai t hitung sebesar 0,619 dengan mengambil taraf signifikansi α = 5%, maka nilai t tabel =1,974. Berdasarkan hal tersebut t hitung = 0,619 < 1,974 maka H0 diterima. Artinya, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROA yang positif menunjukkan bahwa total aset yang digunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan namun dengan hasil uji T maka tidak akan mempengaruhi *return* saham.

Koefisien jalur untuk *Earning Per Share* 0,663, diperoleh nilai t hitung sebesar 11,209 dengan mengambil taraf signifikansi α = 5%, maka nilai t tabel =1,974. Berdasarkan hal tersebut t hitung = 11,209 > 1,974 maka H0 ditolak. Artinya, *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

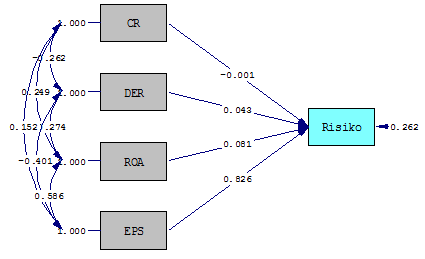
Rasio laba menunjukkan dampak gabungan dari likuiditas serta manajemen aktiva dan kewajiban terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. EPS merupakan suatu rasio yang menunjukkan jumlah laba yang didapatkan dari setiap lembar saham yang ada, sehingga dapat menarik bagi investor untuk menginvestasikan dananya karena EPS yang diberikan semakin besar yang mengakibatkan peningkatan harga dan *return* saham.

**Pengaruh CR, DER, ROA, dan EPS secara Simultan dan Parsial terhadap Risiko Sistematis (Sub Struktur 2)**

Berdasarkan penelitian ini, maka dapat dituliskan persamaan struktural dengan diagram jalur sebagai berikut:

**Sub Struktur 2**

Z = -0,001X1 +0,043X2 + 0,081X3 +0,826X4 + e1



**Gambar 3, Diagram Jalur Sub Struktur 2, CR, DER, ROA, dan**

**EPS terhadap Risiko Sistematis.**

Pengujian hipotesis untuk melihat pengaruh langsung CR, DER, ROA dan EPS terhadap Risiko Sistematis dilakukan baik secara simultan maupun parsial. Uji pengaruh simultan dilakukan dengan Uji F dan uji parsial dengan Uji T

**Tabel 4**

**Hasil Pengujian Pengaruh CR, DER,**

**ROA dan EPS terhadap Risiko Sistematis**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Koefisien Jalur** | **thitung** | **thitung** | **P-value** | **Keterangan** |
| CR | -0,001 | -0,017 | 1,974 | 0,987 | Tidak Signifikan |
| DER | 0,043 | 0,987 | -1,974 | 0,325 | Tidak Signifikan |
| ROA | 0,081 | 1,667 | 1,974 | 0,097 | Tidak Signifikan |
| EPS | 0,826 | 16,435 | 1,974 | 0,000 | Signifikan |
| R2 = 0,738 | | | | | |

**Sumber: Hasil data diolah 2019**

**Pengaruh Secara Simultan**

Berdasarkan tabel 3, perhitungan diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R2) sebesar 0,638 yang berarti besarnya pengaruh bersama-sama CR, DER, ROA dan EPS terhadap Risiko Sistematis adalah sebesar 73,8%, sedangkan sisanya sebesar 26,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Pengujian hipotesis pengaruh bersama terhadap Risiko Sistematis tersebut, diuji dengan uji F pada hasil SPSS sebagai berikut.

# **Tabel 5**

# **Hasil Pengujian Secara Simultan**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **ANOVAa** | | | | | | |
|  | | | | | | |
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 762,199 | 4 | 190,550 | 123,523 | ,000b |
| Residual | 269,960 | 175 | 1,543 |  |  |
| Total | 1032,159 | 179 |  |  |  |
| a. Dependent Variable: Risiko | | | | | | |
| b. Predictors: (Constant), EPS, CR, DER, ROA | | | | | | |

Tabel 5, hasil uji F untuk tingkat signifikansi α = 0.05 dan derajat bebas (4;180-4-1) diperoleh nilai Ftabel sebesar 2,423. Kriteria pengujiannya adalah, “tolak Ho jika Fhitung > Ftabel”. Karena dari hasil pengujian diperoleh nilai Fhitung sebesar 123,523 dan Ftabel sebesar 2,423 dimana Fhitung = 123,523 > Ftabel = 2, 423 maka pada α = 5% diputuskan untuk menolak Ho sehingga H1 diterima, sehingga berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa CR, DER, ROA dan EPS secara simultan berpengaruh terhadap Risiko Sistematis.

**Pengaruh Secara Parsial**

Koefisien jalur untuk CR sebesar -0,001, diperoleh nilai t hitung sebesar -0,017 dengan mengambil taraf signifikansi α = 5%, maka nilai t tabel =1,974. Berdasarkan hal tersebut t hitung = -0,017 < 1,974 maka H0 diterima. Artinya, CRtidak berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis, hal ini dikarenakan nilai koefisien jalur bertanda negatif artinya CR kurang menarik investor mulai memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal, tetapi CR hanya memberikan informasi yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga menimbulkan keraguan investor terhadap *return* yang akan di peroleh di masa depan.

Koefisien jalur untuk DER sebesar 0,043, diperoleh nilai t hitung sebesar 0,987 dengan mengambil taraf signifikansi α = 5%, maka nilai t tabel = 1,974. Berdasarkan hal tersebut t hitung = 0,987 < 1,974 maka H0 diterima. Artinya, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis. Perusahaan dengan mempunyai DER yang tinggi, maka perusahaan harus bersedia menanggung resiko kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, oleh karena itu seharusnya investor berpikir dua kali untuk berinvestasi pada sektor yang dipilih yaitu sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi.

Koefisien jalur untuk ROA sebesar 0,081, diperoleh nilai t hitung sebesar 1,667 dengan mengambil taraf signifikansi α = 5%, maka nilai t tabel =1,974. Berdasarkan hal tersebut t hitung = 1,667 < 1,974 maka H0 diterima. Artinya, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis. Kondisi tersebut terjadi karena beberapa perusahaan sampel penelitian pada saat nilai ROA meningkat, maka perusahaan dapat menggunakan strategi bisnis yang agresif cukup berbahaya.

Koefisien jalur untuk EPS sebesar 0,826, diperoleh nilai t hitung sebesar 16,435 dengan mengambil taraf signifikansi α = 5%, maka nilai t tabel =1,974. Berdasarkan hal tersebut t hitung = 16,435 > 1,974 maka H0 ditolak. Artinya, EPS berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis. Nilai signifikansi ini menunjukan bahwa meningkat atau menurunnya EPS akan mempengaruhi risiko sistematis.

Semakin besar nilai EPS menunjukkan perusahaan mampu memberikan laba yang lebih tinggi bagi investor. Semakin tinggi tingkat pengembalian saham maka akan semakin rendah risiko yang melekat pada saham tersebut, sehingga menyebabkan saham perusahaan menjadi lebih tidak sensitif terhadap fluktuasi pasar sehingga nilai beta menjadi rendah. Nilai beta yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko sistematis yang rendah. EPS memiliki pengaruh negatif terhadap risiko sistematis.

**Pengaruh *Return* saham terhadap Risiko Sistematis (Sub Struktur 3)**

Pengujian hipotesis untuk melihat pengaruh langsung *Return* Saham terhadap Risiko Sistematis dilakukan dengan uji parsial dengan Uji T karena dalam hal ini variabel bebas hanya terdiri dari satu variabel saja.

**Tabel 4**

**Hasil Pengujian Pengaruh Return Saham terhadap Risiko Sistematis**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Variabel | Koefisien Jalur | thitung | thitung | P-value | Keterangan |
| Return Sahan | 0,806 | 18,182 | 1,973 | 0,000 | Signifikan |
| R2 = 0,650 | | | | | |

**Sumber: Hasil data diolah 2019**

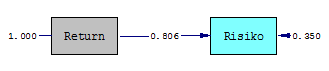
**Pengaruh Secara Simultan**

Berdasarkan Tabel 4, koefisien jalur untuk *Return* Saham sebesar 0,806, diperoleh nilai t hitung sebesar 18,182 dengan mengambil taraf signifikansi α = 5%, maka nilai t tabel =1,973. Berdasarkan hal tersebut t hitung = 18,182 > 1,973 maka H0 ditolak. Artinya, *Return* Saham berpengaruh signifikan terhadap Risiko Sistematis.

Berdasarkan penelitian ini, maka dapat dituliskan persamaan struktural dengan diagram jalur sebagai berikut:

**Sub Struktur 3**

Z = 0,806Y+ e3



**Gambar 4, Diagram Jalur Sub Struktur 3**

**Return Saham terhadap Risiko Sistematis**

1. **KESIMPULAN**

Berdasarkan identifikasi masalah dan rumusan masalah yang dikemukakan maka pemaparan dan pengujian hipotesis memberikan hasil sebagai berikut:

1. Kondisi *current ratio, debt to quity ratio, return on asset, earnings per share, return* saham, dan risiko sistematis pada setiap tahunnya selama 5 tahun mengalami pergerakan fluktuatif sehingga terdapat kenaikan tertinggi dan penurunan terendah.
2. *Current ratio, debt to quity ratio, return on asset, earnings per share,* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun secara parsial variabel DER dan EPS yang berpengaruh signifikan, CR dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Secara keseluruhan variabel *Current ratio, debt to quity ratio, return on asset,* *earnings per share* langsung berhubungan linear terhadap *return* saham dan risiko sistematis.
4. Secara keseluruhan variabel *Current ratio, debt to quity ratio, return on asset, earnings per share* langsung berhubungan linear terhadap *return* saham dan risiko sistematis.
5. **DAFTAR PUSTAKA**
6. **Buku Referensi**

Abdillah Willy & Jogiyanto, 2015, Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis, Ed.1, Yogyakarta.

Kasmir, 2012, Analisis Laporan Keuangan, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta

Riduwan & Engkos, 2012, Cara Mudah Menggunakan dan Memaknai Analisis Jalur (Path Analysis), Alfabeta, Bandung.

Sugiyono, 2016, Metode Penelitian Kuantitatif Kualitataif dan Kombinasi (Mixed Methods), Alfabeta, Bandung.

Sutrisno, 2012, Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, EKONISIA, Yogyakarta.

Tandelilin, Eduardus, 2010, Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi, Kanisius, Yogyakarta.

1. **Jurnal dan Penelitian Terdahulu**

Astohar, & Desy Arista, 2012, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2005-2009), Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan, Vol.3 No.1.

Haryono, Tulus & Iis Ismawati, 2017, *Micro and Macro Fundamental Factors, Systematic Risk and Stock Performance After Global Crisis*, International Journal of Business and Commerce, Vol.6 No.6: 55-69, ISSN: 2225-2436.

Junaidi, dkk, 2017, Faktor-Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Risiko Saham (Studi Empiris pada Industri Properti yang Go Public di Bursa Efek Indonesia), Jurnal Ilimiah Riset Akuntansi, Vol.6 No.5, UNISMA.

Karabulut, Tolun A et.al., 2018, *The Relationship Between Earnings To Price, Current Ratio, Profit Margin and Return*: *An Empirical Analysis on Istanbul Stock Exchange,* Accounting and Finance Research, Vol.7 No.1.

Mandala, Kastawan, dkk, 2016, Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Firm Size, dan Operating Cash Flow terhadap Return Saham, E-Jurnal Manajemen, Vol.5 No.11, ISSN: 2302-8912, UNUD.

Novitasari, Ni Luh Gde, dkk, 2016, Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity (DER), Return On Equity (ROE), Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2015, Jurrnal Riset Akuntansi, Vol.06 No.4.

Patmarina, Hepiana et.al., 2015, *The Influence of the Financial Performance and Macroeconomic Factors to Stock Return*, The 3rd International Multidisciplinary Conference on Social Sciences, ISSN: 2460-0598.

Radmanesh, Ramin et.al., 2013, *Fundamentals and Stock Return in Pharmaceutical Companies: A Panel Data Model of Iranian Industry*, Iranian Journal of Pharmaceutical Sciences, Vol.9 No 1: 55-60.

Sarumaha, Anius, 2017, Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Beta Saham pada Industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Ilmiah Widya Ekonomika, Vol.1 No.2, ISSN: 2337-6686.

Wahyuning, Diah, dkk, 2018, Analisis Pengaruh Rasio Likuiditasm Solvabilitasm, aktivitasm dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017), E-Jurnal Riset Manajemen.

Warokka, Ari & Dian C.A., (2013), Systematic Risk and Accounting Determinants: A New Perspective from an Emerging Market, J. Global Business Advancement, Vol.6 No.1

1. **Sumber Normatif**

**Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal**

Peraturan Pemerintah Nomor 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Pasar Modal

1. **Alamat Website**

<https://finance.yahoo.com/>

<https://www.idx.co.id/>

<https://www.kemenkeu.go.id/publikasi/berita/ini-capaian-pembangunan-infrastruktur-indonesia/>

<https://scholar.google.co.id/>

<https://www.ojk.go.id/>