

**PENGARUH *EARNINGS PER SHARE (EPS)*, *OPERATION CASH FLOW (OCF)*, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN SAHAM*
(Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)**

***THE EFFECT OF EARNINGS PER SHARE (EPS), OPERATION CASH FLOW (OCF)
AND COMPANY SIZE TO STOCK RETURN*
(Case Study of Coal Mining Subsector Companies Listed on Indonesian Stock Exchange
for 2015-2018)**

Ruth Meylani Sitompul¹, Vaya Juliana Dillak, S.E., MM²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹meylaniruth@students.telkomuniversity.ac.id, ²vayadillak@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Saham adalah bukti kepemilikan atau penyertaan modal seseorang dalam suatu perusahaan. Jika perusahaan Saham adalah bukti kepemilikan atau penyertaan modal seseorang dalam suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan, maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. *Return* saham yaitu keuntungan yang didapatkan oleh investor atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli, sedangkan *dividend yield* adalah dividen per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *earnings per share*, *operation cash flow*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham, baik secara simultan maupun secara parsial. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Sampel yang dihasilkan sebanyak 68 sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Data penelitian ini dianalisis dengan statistik deskriptif dan regresi data panel dengan menggunakan *software* Eviews 10.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *earnings per share*, *operation cash flow*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Secara parsial dapat disimpulkan bahwa *earnings per share* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *operation cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *Earnings Per Share*, *Operation Cash Flow*, Ukuran Perusahaan, *Return Saham*

Abstract

Shares are ownership or participation of a person in a company. If the company makes a profit, then each shareholder is entitled to a share of profit distributed or dividends according to the proportion of ownership. Stock return is the profit that investors get for their investment. Stock returns consist of capital gains and dividend yields. Capital gain is the difference between the selling price and the purchase price, while the dividend yield is dividend per sheet divided by the purchase price of shares.

This study aims to determine the effect of earnings per share, operation cash flow, and company size on stock returns, both simultaneously and partially. The population in this study is the coal mining sub-sector mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2018. The sample produced were 68 samples using purposive sampling and panel data regression by used software Eviews 10.

The results of this study indicate that the variable earnings per share, operating cash flow, and firm size simultaneously have a significant effect on stock return. Partially, the variable earnings per share and firm size has a negative effect on stock return. While operating cash flow has a significant positive effect on stock return.

Keywords: *Earnings Per Share*, *Operation Cash Flow*, *Company Size*, *Stock Return*.

1. Pendahuluan

Saham adalah bukti kepemilikan atau penyertaan modal seseorang dalam suatu perusahaan. Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki tiga sektor, yaitu sektor utama, sektor manufaktur, dan sektor jasa. Sektor utama terbagi atas dua macam yaitu sektor pertanian dan sektor pertambangan. Sektor pertambangan salah satunya yaitu batubara. Batubara terdapat dalam batuan sedimen klasik, penyebarannya tidak merata, penyebaran dan

pengendapan batubara yang memiliki nilai ekonomi sangat dipengaruhi oleh keadaan geologi daerah yang bersangkutan (Sukandarrumidi, 2018)¹.

Menurut Fahmi (2015:166)², *return* saham atau pengembalian atas kegiatan investasi merupakan keuntungan yang didapatkan oleh investor atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham didapatkan dari harga jual saham di atas harga belinya, semakin tinggi harga jual sahamnya dibandingkan dengan harga belinya, maka semakin besar pula *return* saham yang akan diterima oleh investor. Cara yang mudah dilakukan supaya investor mendapatkan keuntungan dari *return* saham yaitu dengan mencari serta menghitung apakah harga saham periode saat ini lebih tinggi dari harga saham yang sebelumnya.

Beberapa faktor yang diperkirakan mempengaruhi *return* saham adalah *Earnings Per Share*, *Operation Cash Flow*, dan Ukuran Perusahaan. Dengan melihat keempat faktor ini investor dapat mengetahui mana perusahaan yang memiliki *return* saham yang tinggi dan yang tidak, bagi perusahaan sendiri bisa menjadi bahan untuk meningkatkan pengembalian investasi atau *return* saham yang akan diperoleh investor dan cara tersebut dapat menarik investor untuk berinvestasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Earnings Per Share*, *Operation Cash Flow*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. Penelitian ini juga bertujuan untuk menganalisis pengaruh secara parsial variabel independen yaitu *Earnings Per Share*, *Operation Cash Flow*, dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu *Return Saham* pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Teori Signal (Signaling Theory)

Menurut (Fahmi, 2016:295)³, semua informasi yang terjadi pada kondisi saham dari suatu perusahaan adalah informasi yang selalu memberikan efek terhadap keputusan investor selaku pihak yang menerima sinyal tersebut. Konsep dari *signaling theory* memiliki peran penting. Pengertian dari *signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga pada pasar saham, sehingga dapat memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan investor. Investor mempunyai cara untuk merespon sinyal tersebut, seperti memperebutkan saham yang dijual atau melakukan tindakan yang tidak terlihat merespon yaitu dengan “*wait and see*” atau menunggu dan melihat perkembangan saham perusahaan tersebut dan kemudian melakukan pengambilan keputusan.

Dapat dikatakan bahwa *signaling theory* adalah teori yang menjelaskan fungsi perusahaan memberikan informasi keuangannya kepada pihak eksternal atau pihak pemangku kepentingan yang membutuhkan informasi tersebut. Atau bisa disebut sebagai suatu sinyal yang didapat oleh investor sebagai informasi yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

2.1.2 Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2)⁴ investasi adalah sebuah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Saat ini investor akan membeli sejumlah saham pada sebuah perusahaan dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun dari sejumlah deviden di masa yang akan datang, sebagai imbalan atau *return* atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

2.1.3 Saham

Menurut Tandelilin (2017:31)⁵ saham adalah sertifikat yang menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa saham merupakan instrumen keuangan surat berharga atau tanda penyertaan yang paling sering diperjualbelikan di pasar modal oleh suatu perusahaan kepada investor dengan tujuan untuk mendapatkan dana demi menunjang kegiatan operasional perusahaan.

2.1.4 Return Saham

Menurut Fahmi (2015:166)⁶ *return* saham atau pengembalian atas kegiatan investasi merupakan keuntungan yang didapatkan oleh investor atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham didapatkan dari harga jual saham di atas harga belinya, semakin tinggi harga jual sahamnya dibandingkan dengan harga belinya, maka semakin besar pula *return* saham yang akan diterima oleh investor. *Return Saham* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{(\text{Harga saham tahun } t - \text{Harga saham tahun } t - 1)}{\text{Harga saham tahun } t - 1}$$

2.1.5 Earnings Per Share

Menurut Kasmir (2017:207)⁷ *Earnings Per Share* (EPS) adalah rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain,

tingkat pengembalian yang tinggi. Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividen, dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas.

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.1.6 Operation Cash Flow

Menurut Ernayani *et al* (2018)⁸ arus kas operasi merupakan indikator yang akan mempengaruhi besarnya operasi perusahaan untuk menghasilkan kas yang akan digunakan untuk melunasi pinjaman, pembayaran dividen, memelihara operasi perusahaan, dan untuk berinvestasi agar tidak bergantung pada sumber pendanaan dari luar. Arus kas juga mencerminkan bahwa kinerja operasi perusahaan dalam kondisi yang baik, efektivitas dan efisiensi kinerja manajemen, dan menyiapkan kas masa depan sehingga tidak memerlukan pendanaan dari luar.

$$\text{Operation Cash Flow} = \frac{\text{Kas bersih dari aktivitas operasi}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Menurut Mahmudah dan Suwitho (2016)⁹ ukuran perusahaan dapat dinyatakan kedalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Sedangkan menurut Setiyono dan Amanah (2016)¹⁰, ukuran perusahaan dapat dilihat dari perusahaan yang mempunyai aset besar karena dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut terlihat lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang besar daripada perusahaan yang mempunyai jumlah aset lebih rendah.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Natural (Ln) Total Aset}$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh *Earnings Per Share* Terhadap *Return Saham*

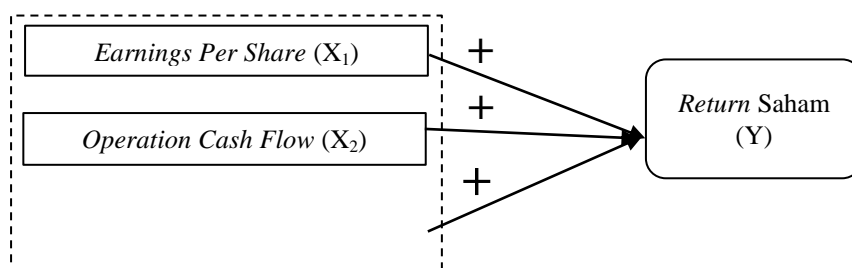
Menurut Tandelilin (2017:376)¹⁰ Informasi *Earnings per share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. *Earnings per share* (EPS) akan mengalami peningkatan apabila laba setelah pajak meningkat, ini mengakibatkan apabila nilai EPS naik maka nilai *return* saham akan naik dan sebaliknya apabila nilai EPS turun maka nilai *return* saham akan turun. Sehingga dapat disimpulkan EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2018), Sibuea (2018), Mayuni dan Suarjaya (2018), Atidhira dan Yustina (2017) menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh secara positif signifikan terhadap *return* saham.

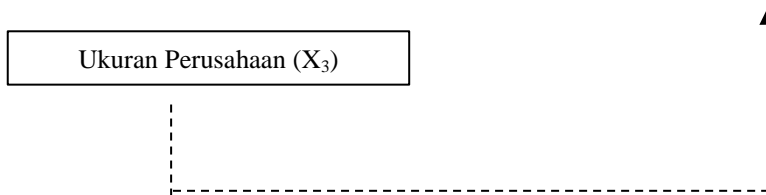
2.2.2 Pengaruh *Operation Cash Flow* Terhadap *Return Saham*

Menurut Ernayani *et al* (2018)¹¹ *Operation Cash Flow* (OCF) merupakan arus kas operasi dijadikan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan menghasilkan kas yang cukup untuk membayar dividen, dipergunakan untuk operasi perusahaan, melunasi hutang, dan melakukan investasi baru. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan hasil penelitian oleh Ernayani *et al* (2018) menunjukkan bahwa *Operation Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2015)¹² ukuran perusahaan yang semakin besar mencerminkan pertumbuhan yang baik pada perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari aset perusahaannya. Jika aset perusahaan semakin besar, investor akan memberikan nilai yang baik dan akhirnya investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut karena harga saham juga akan terus meningkat dan *return* saham yang diterima oleh investor juga akan ikut meningkat. Naiknya minat permintaan pada saham bisa mengakibatkan harga saham dari perusahaan yang ikut naik juga karena melihat dari sisi jumlah saham yang ditawarkan terbatas. Naiknya harga saham juga dapat meningkatkan *return* saham pada perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alviansyah *et al* (2018), Yuliantari dan Sujana (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham





Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

Pengaruh secara parsial:

Pengaruh secara simultan:

2.3 Metodologi

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah Perusahaan Subsektor Petambangan Batubara yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2018. Dalam penelitian ini digunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang terdaftar dan tidak mengalami kerugian pada tahun terkait.

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

3.1 Statistik Deskriptif

3.1.1 Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Tabel 3.1
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Keterangan	RS	EPS	OCF	SIZE
Mean	0.3675	255.6641	0.1195	29.6358
Median	0.0000	77.7427	0.1093	29.4538
Maximum	8.4444	3316.1897	0.4969	32.2584
Minimum	0.9042	-461,1547	0.0428	27.1796
Std. Deviasi	1.3499	647.7167	0.1245	1.2024
Observations	68	68	68	68

A. Return Saham

Berdasarkan tabel 3.1 pada variabel dependen *Return* saham dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi sebesar 1,3499 dan *mean* dari variabel *return* saham sebesar 0.3675 atau bisa diartikan rata-rata *return* saham yang diperoleh investor dalam 4 tahun adalah 36,75%. Nilai minimum *return* saham sebesar -0.9042 diperoleh PT Golden Eagle Energy Tbk. (SMMT), sedangkan nilai maksimum *return* saham sebesar 8,4444 diperoleh PT Delta Dunia Makmur Tbk. (DOID).

B. Earnings Per Share

Pada variabel memiliki *Earnings Per Share* memiliki nilai *mean* sebesar 255.3796 ini berarti rata-rata laba atas investasi dalam 4 tahun sebesar 255.3796 dengan standar deviasi sebesar 647.8153. Perusahaan yang memiliki nilai minimum dalam periode penelitian ini adalah PT Bumi Resources Tbk. (BUMI) pada tahun 2015 sebesar -461,1547, sedangkan nilai maksimum diperoleh oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) pada tahun 2018 sebesar 3316.1897

C. Operation Cash Flow

Pada variabel *Operation Cash Flow* memiliki memiliki standar deviasi sebesar 0.1245 dan *mean* sebesar 0.1195 atau bisa diartikan rata-rata nilai arus kas operasi 0.1195 kali dari laba per saham. Perusahaan yang memiliki nilai minimum adalah PT Golden Eagle Energy Tbk. (SMMT) pada tahun 2016 sebesar -0.0428, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai maksimum adalah PT Bayan Resources Tbk. (BYAN) sebesar 0.4969 pada tahun 2018.

D. Ukuran Perusahaan

Pada variabel ukuran perusahaan memiliki standar deviasi sebesar 1.2024 dan *mean* sebesar 29.6358. Perusahaan yang memiliki nilai minimum adalah PT Golden Eagle Energy Tbk sebesar 27.1796 pada tahun 2016 dan perusahaan yang memiliki nilai maksimum adalah PT Adaro Energy Tbk. (ADRO) pada tahun 2018 sebesar 32.2584.

3.2 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian model yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Berikut merupakan tabel yang menunjukkan hasil dari uji *Fixed Effect Model*.

Tabel 3.2 Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: RS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/12/20 Time: 02:19
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 68

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.283539	22.01368	0.240012	0.8113
EPS	-0.312544	0.705056	-0.443289	0.6595
OCF	9.923685	1.311714	7.565432	0.0000
SIZE	-318.9425	548.4536	-0.581531	0.5636

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.635726	Mean dependent var	1.341279	
Adjusted R-squared	0.491535	S.D. dependent var	1.467466	
S.E. of regression	1.046403	Akaike info criterion	3.168523	
Sum squared resid	52.55803	Schwarz criterion	3.821319	
Log likelihood	-87.72977	Hannan-Quinn criter.	3.427181	
F-statistic	4.408896	Durbin-Watson stat	3.163761	
Prob(F-statistic)	0.000016			

Sumber: Hasil output Eviews 10

Berdasarkan tabel 4.14 dapat dirumuskan persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$RS = 5,283539 - 0,312544EPS + 9,923685OCF - 318,9425SIZE + e$$

Keterangan:

- RS = Return Saham
 EPS = Earnings Per Share
 OCF = Operation Cash Flow
 SIZE = Ukuran Perusahaan
 e = Error

Persamaan regresi data panel dapat diartikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 5,283539 menunjukkan bahwa apabila variabel independen pada regresi yaitu *Earnings Per Share* (EPS), *Operations Cash Flow* (OCF) dan Ukuran Perusahaan bernilai nol maka *Return Saham* pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara adalah 5,283539.
- Nilai koefisien regresi *Earnings Per Share* (EPS) sebesar -0,312544, menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan yang terjadi pada EPS satu-satuan (dengan asumsi variabel lain 0 atau konstan), maka tingkat *Return Saham* pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara akan menurun sebesar -0,312544 satuan.
- Nilai koefisien regresi *Operation Cash Flow* (OCF) sebesar 9.923685, menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan yang terjadi pada OCF satu-satuan (dengan asumsi variabel lain 0 atau konstan), maka tingkat *Return Saham* pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara akan meningkat sebesar 0,061539 satuan.
- Nilai koefisien regresi Ukuran Perusahaan (SIZE) sebesar -318.9425 menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan yang terjadi pada SIZE satu-satuan (dengan asumsi variabel lain 0 atau konstan), maka tingkat *Return Saham* pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara akan menurun sebesar -318.9425 satuan.

3.3 Pengujian Hipotesis

3.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 3.2 nilai *Adjusted R-squared* model penelitian adalah sebesar 0,491535 atau 49,15% membuktikan bahwa variabel independen yang terdiri atas *Earnings Per Share* (EPS), *Operation Cash Flow* (OCF), dan Ukuran Perusahaan dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *Return Saham* sebesar 49,15% dan sisanya 50,85%. Hal ini dapat dijelaskan oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian.

3.3.2 Uji Simultan (Uji f)

Berdasarkan tabel 3.2 diperoleh bahwa nilai probabilitas (*p-value*) adalah sebesar $0,000016 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menolak H_0 ditolak serta menerima H_1 . Hal tersebut memberikan arti bahwa artinya *Earnings Per Share* (EPS), *Operation Cash Flow* (OCF), dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

3.3.3 Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 3.2 yang menunjukkan hasil pengujian dari *fixed effect model*, sehingga dapat dijabarkan hasil pengujian parsial (uji t) dalam bentuk persamaan regresi data panel sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 0.8113 artinya jika variabel independen *Earnings Per Share*, *Operation Cash Flow* dan ukuran perusahaan bernilai 0 atau konstan, maka besarnya Y yang dilakukan nilainya sebesar 0.8113 satuan.
- Nilai probabilitas variabel *Earnings Per Share* (EPS) sebesar 0.6595. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,6595 > 0,05$ dengan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima sehingga *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Selain itu *Earnings Per Share* memperoleh nilai koefisien sebesar -0.312544 yang menunjukkan bahwa variabel ini memiliki hubungan yang negatif
- Nilai probabilitas variabel *Operation Cash Flow* (OCF) sebesar 0,0000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,0000 < 0,05$ dengan koefisien regresi bernilai positif, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan menerima H_1 sehingga *Operation Cash Flow* (OCF) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Selain itu *Operation Cash Flow* (OCF) memperoleh nilai koefisien sebesar 9.923685 yang menunjukkan bahwa variabel ini memiliki hubungan yang positif.
- Nilai probabilitas variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) adalah sebesar 0,5356. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,5636 > 0,05$ dengan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima sehingga Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Selain itu ukuran perusahaan memperoleh nilai koefisien sebesar -318.9425 yang menunjukkan bahwa variabel ini memiliki hubungan yang negatif.

3.4 Pembahasan Hasil Penelitian

3.4.1 Pengaruh *Earnings Per Share* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan tabel 3.2 dapat diketahui bahwa hasil pengujian secara parsial dengan menggunakan analisis regresi data panel pada variabel *earnings per share* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.6595 lebih besar dari taraf signifikansi 0.05 serta mendapatkan nilai koefisiensi yang bernilai negatif sebesar -0.312544.

Koefisiensi regresi pada variabel *earnings per share* bernilai negatif yang membuktikan bahwa laba bersih perusahaan yang menurun akan menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik dan dapat memberikan sinyal negatif kepada investor sehingga mengurangi minat mereka untuk berinvestasi pada perusahaan dan *return* saham akan mengalami penurunan.

Hal ini menyebabkan penerimaan H_0 yang berarti variabel *Earnings Per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Sehingga penelitian ini berlawanan dengan kerangka pemikiran yang dibangun oleh penulis, dimana *earnings per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

3.4.2 Pengaruh *Operation Cash Flow* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan tabel 3.2 dapat diketahui bahwa hasil pengujian secara parsial dengan menggunakan analisis regresi data panel pada variabel *earnings per share* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0.05 serta mendapatkan nilai koefisiensi yang bernilai positif sebesar 9.923685. Hal ini menyebabkan penerimaan H_1 yang berarti variabel *operation cash flow* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Hasil tersebut sejalan dengan hipotesis yang dibangun oleh penulis, dimana *operation cash flow* yang diukur dengan menggunakan kas bersih dari aktivitas operasi dibagi dengan total aset berpengaruh positif terhadap *return* saham.

3.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Berdasarkan tabel 3.2 dapat diketahui bahwa hasil pengujian secara parsial dengan menggunakan analisis regresi data panel pada ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5636 lebih besar dari taraf signifikansi 0.05 serta mendapatkan nilai koefisiensi yang bernilai negatif sebesar -318.9425. Hal ini menyebabkan penerimaan H_0 yang berarti variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Sehingga penelitian ini berlawanan dengan kerangka pemikiran yang dibangun oleh penulis, dimana ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui penauh *Earnings Per Share* (EPS), *Operation Cash Flow* (OCF), dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return* Saham. Objek dalam penelitian ini adalah Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2018. Jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu terdapat 17 perusahaan dalam kurun waktu 4 (empat) tahun sehingga diperoleh sebanyak 68 sampel penelitian. Berikut merupakan kesimpulan dari hasil penelitian dan pembahasan:

1. Berdasarkan pengujian analisis deskriptif
 - a. Kondisi variabel *Earnings Per Share* (EPS) mempunyai nilai maksimum 3316,1897 dicatat oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) pada tahun 2018, dan nilai minimum dari variabel ukuran perusahaan sebesar -461,1547 dicatat oleh PT Bumi Resources Tbk. (BUMI) tahun 2015. Variabel *earnings per share* memiliki nilai standar deviasi sebesar 647,7167 dan nilai rata-rata sebesar 255,6641. Hasil analisis data statistik deskriptif variabel *earnings per share* ini menunjukkan bahwa Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara memiliki nilai standar deviasi yang lebih tinggi daripada *mean* menunjukkan penyebaran data yang bagus serta data bervariasi atau relatif heterogen dan jauh dari rata-rata.
 - b. Kondisi variabel *Operation Cash Flow* (OCF) mempunyai nilai maksimum 0,4969 dicatat oleh PT Bayan Resources Tbk. (BYAN) pada tahun 2018, dan nilai minimum dari *operation cash flow* sebesar -0,0428 dicatat oleh PT Golden Eagle Energy Tbk. (SMMT) tahun 2016. Variabel *operation cash flow* memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,1233 dan nilai rata-rata sebesar 0,1184. Hasil analisis data statistik deskriptif variabel *operation cash flow* ini menunjukkan bahwa Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara memiliki nilai standar deviasi yang lebih tinggi daripada *mean* menunjukkan penyebaran data yang bagus serta data bervariasi atau relatif heterogen dan jauh dari rata-rata.
 - c. Kondisi variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) mempunyai nilai maksimum 32,2584 dicatat oleh PT Adaro Energy Tbk. (ADRO) pada tahun 2018, dan nilai minimum dari ukuran perusahaan sebesar 27,1796 dicatat oleh PT Golden Eagle Energy Tbk. (SMMT) tahun 2016. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,2024 dan nilai rata-rata sebesar 29,6358. Hasil analisis data statistik deskriptif variabel ukuran perusahaan ini menunjukkan bahwa Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara memiliki nilai standar deviasi yang lebih rendah daripada *mean* menunjukkan penyebaran data yang cukup bagus serta data tidak bervariasi atau relatif homogen dan jauh dari rata-rata.
 - d. Kondisi variabel *Return* Saham (RS) mempunyai nilai maksimum 8,4444 dicatat oleh PT Delta Dunia Makmur Tbk. (DOID) pada tahun 2016, dan nilai minimum dari *return* saham sebesar -0,9042 dicatat oleh PT Golden Eagle Energy Tbk. (SMMT) pada tahun 2015. Variabel *return* saham memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,3499 dan nilai rata-rata sebesar 0,3675. Hasil analisis data statistik deskriptif variabel *return* saham ini menunjukkan bahwa Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara memiliki nilai standar deviasi yang lebih tinggi daripada *mean* menunjukkan penyebaran data yang bagus serta data bervariasi atau relatif heterogen dan jauh dari rata-rata.
2. Berdasarkan hasil uji simultan variabel independen yang terdiri dari *Earnings Per Share* (EPS), *Operation Cash Flow* (OCF), dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018.
3. Berdasarkan hasil uji parsial parsial variabel independen
 - a. *Earnings Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2018.
 - b. *Operation Cash Flow* (OCF) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2018.
 - c. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2018.

5. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dihasilkan, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut.

5.1 Aspek Teoritis

- a. Bagi Akademisi, disarankan memperluas variabel independen penelitian yang dapat mempengaruhi nilai *return* saham perusahaan.
- b. Bagi Peneliti Selanjutnya, dapat melakukan penelitian dengan sampel perusahaan selain perusahaan subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) supaya dapat mengetahui bagaimana *return* saham yang terjadi di perusahaan lain.

5.2 Aspek Praktis

- a. Bagi Perusahaan, peneliti menyarankan apabila perusahaan menginginkan peningkatan *return* saham dan minat investor, sebaiknya perusahaan dapat meningkatkan nilai dari *operation cash flow*.
- b. Bagi Investor dan calon investor, diharapkan dapat memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *return* saham, yang mana salah satu nya yaitu variabel *operation cash flow* yang tinggi, karena dari hasil penelitian menunjukkan *operation cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan dan kewajiban utang-utang jangka pendeknya. sehingga hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima oleh investor.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Sukandarrumidi. (2018). *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- [2] Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [3] Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabet.
- [4] Eduardus, T. (2010). *Portofolio dan Investasi - Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- [5] Tandelilin, A. P. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- [6] Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [7] Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- [8] Ernayani, R., Prihandoyo, C., & Abdiannur. (2018). Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap Return Saham. *Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan*, 2(1), 2580-5398.
- [9] Mahmudah, U. dan Suwitho. (2016). Pengaruh ROA, Firm Size dan NPM terhadap Return saham pada Perusahaan Semen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(1).
- [10] Tandelilin, A. P. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- [11] Ernayani, R., Prihandoyo, C., & Abdiannur. (2018). Perubahan Arus Kas dan Pengaruhnya terhadap Return Saham. *Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan*, 2 (1), 2580-5398.
- [12] Sujoko dan Soebiantoro, U. (2015) Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 9(1).