

**ANALISIS PENGARUH EARNING PER SHARE, DEBT TO EQUITY RATIO,
RETURN ON EQUITY DAN TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP RETURN
SAHAM (STUDI EMPIRIK PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN
PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DALAM
PENGAMATAN 2011-2014)**

Sudarno dan Pratiwi

Program Studi S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia
Jalan Jend. A. Yani NO 78-88 Pekanbaru 28127

ABSTRACT

This research aims to analyze the Financial performance of the Variables (EPS, DER, ROE and TATO)To Return the stock On Company Property and Real Estate on The Indonesia stock exchange.The sample is taken as an object of research, as many as 38 companies with technical purposive sampling sample uses.Data analysis technique used was multiple linear regression analysis using t-test and F-test for hypothesis testing. And the results of this research show that simultaneously variable EPS, DER, ROE and TATO, effect significantly to return the stock on company Property and Real Estate is visible from the Fhitung value (8.579) > Ftabel (2.433). And partially just variables EPS and DER had a significant influence on the return of stocks, and the variables ROE and TATO did not have an influence and not significant on the return of shares.

Keywords : *property and real estate, stock return, earning per share, debt to equity ratio, return on equity and total assets turnover*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel kinerja keuangan (EPS, DER, ROE dan TATO) terhadap return saham pada perusahaan property dan real estate di bursa efek indonesia. Sampel yang diambil sebagai objek penelitian yaitu sebanyak 38 perusahaan dengan menggunakan teknik sampel purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan Uji t dan Uji F untuk pengujian hipotesis.Dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel EPS, DER, ROE dan TATO berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan property dan real estate ini terlihat dari Fhitung (8.579) > Ftabel (2.433). Dan secara parsial hanya variabel EPS dan DER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham, dan variabel ROE dan TATO tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci : *property dan real estate, return saham, earning per share (EPS), debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE) dan total assets turnover (TATO)*

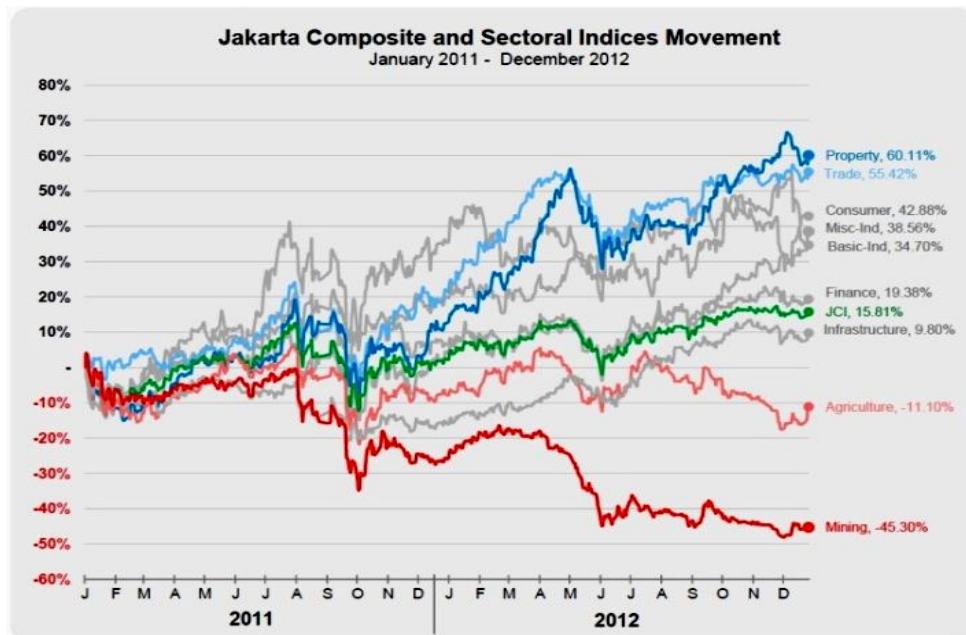
PENDAHULUAN

Pasar Modal adalah tempat bagi Perusahaan untuk mengumpulkan modal dengan cara, menawarkan sahamnya kepada masyarakat atau publik . Pasar Modal dapat juga diartikan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana (issuer) dengan pihak yang menyediakan dana (investor) sesuai dengan aturan yang ditetapkan (Kurniawan,2013).

Pasar Modal merupakan pasar yang memperdagangkan surat-surat berharga seperti saham, obligasi, waran, right, dan berbagai produk turunan (derivative) seperti opsi, futures, forward, dan produk turunan lainnya.Salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak dikenal ,masyarakat adalah Saham.

Sektor saham dalam pasar keuangan di Indonesia masih menjadi proyeksi yang menarik dan menjanjikan untuk tahun mendatang. Dimana kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang mulai menanamkan sahamnya dalam industri *real estate* dan *property*. Bisnis Real Estate dan Property baik residensial maupun komersial menunjukkan perkembangan yang cukup pesat di Indonesia, terbukti dengan semakin pesatnya pembangunan perumahan, pusat bisnis, apartemen dan supermall dalam tahun-tahun terakhir.

Selain itu ditunjukkan dengan semakin tingginya pertumbuhan kinerja sektor real estate dan property dalam dua tahun terakhir dibanding dengan sektor-sektor ekonomi lainnya yaitu sebesar 60,11% dalam kurun waktu tahun 2011 sampai tahun 2012 (IDX Anually 2012) sebagaimana dalam gambar 1 Jakarta Composite And Sectoral Indiches Movement January 2011-Desember 2012.



Gambar 1
Jakarta Composite and Sektoral Indiches Movement
January 2011 – December 2012

Pada Gambar 1 Jakarta Composite and Sectoral Indiches Movement Januari 2011-Desember 2012 dapat disimpulkan bahwa perkembangan saham industri Property lebih tinggi daripada saham industri lain. Saham Industri Properti memimpin presentase perkembangan yakni 60,11%, berikutnya berturut-turut saham industri Trade sebesar 55,42%, Cunsomer 42,88 % ,dst. Dan yang terakhir terendah adalah sektor Mining yaitu -45,30 %.

Semakin Pesatnya perkembangan sektor property ini diikuti dengan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan property, sehingga membuat emiten –emiten property membutuhkan dana eksternal. Dana dari sumber eksternal dapat diperoleh melalui pasar modal (Husnan,2003).Banyak masyarakat yang menginvestasikan modalnya di industri properti dikarenakan harga tanah yang cenderung naik.

Sektor properti sebagai salah satu sektor yang penting di Indonesia. Sektor properti merupakan indikator penting untuk menganali sis kesehatan ekonomi suatu negara. Industri properti juga merupakan sektor yang pertama memberi sinyal jatuh atau sedang bangunnya perekonomian sebuah negara (Santoso, 2005).

Berinvestasi di sektor properti umumnya berorientasi jangka panjang. Dalam perkembangannya, sektor ini sangat sensitif terhadap variabel makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga. Pertumbuhan sektor properti akan menjadi stimulan bagi perekonomian nasional, karena pertumbuhan sektor ini terkait erat dengan meningkatnya pendapatan masyarakat

Perusahaan property dan real estate di Indonesia berkembang dengan baik. Meskipun pada tahun 2008 terjadi krisis di dunia yang disebabkan oleh sektor property di Amerika Serikat, kondisi sektor property dan real estate di Indonesia masih berkembang dengan baik disepanjang tahun 2011-2012. Berbagai peraturan baru seperti Undang Undang no.1 tahun 2011 tentang Perumahan dan Kawasan Pemukiman, UU no.20 tahun 2011 tentang Rumah Susun ,dan Peraturan *loan to value* untuk Kredit Pemilikan Rumah bagi perbankan mewarnai perkembangan sektor *property* dan *real estate*.

Tabel 1
Kapitalisasi Pasar dan Pertumbuhan Sektor Properti Tahun 2007-2013

Tahun	Kapitalisasi Pasar Sektor Properti (Mill Rp)	Total Kapitalisasi Pasar Seluruh Sektor (Mill Rp)	Pertumbuhan Sektor Properti	Market Share
2007	111.576	1.988.326	-	5,6%
2008	46.454	1.076.491	-58,3%	4,3%
2009	67.693	2.019.375	45,8%	3,4%
2010	120.069	3.247.097	77,3%	3,7%
2011	142.629	3.537.294	18,8%	4%
2012	224.705	4.126.995	57,6%	5,4%
2013	234.531	4.219.020	4,3%	5,6%

Dalam Tabel 1 diatas menunjukkan kapitalisasi pasar, market share, dan pertumbuhan sektor properti selama periode 2007-2013. Pada 2008 terjadi penurunan kapitalisasi pasar secara signifikan sebesar Rp 65.122 miliar. Penurunan ini tertinggi selama beberapa tahun terakhir.

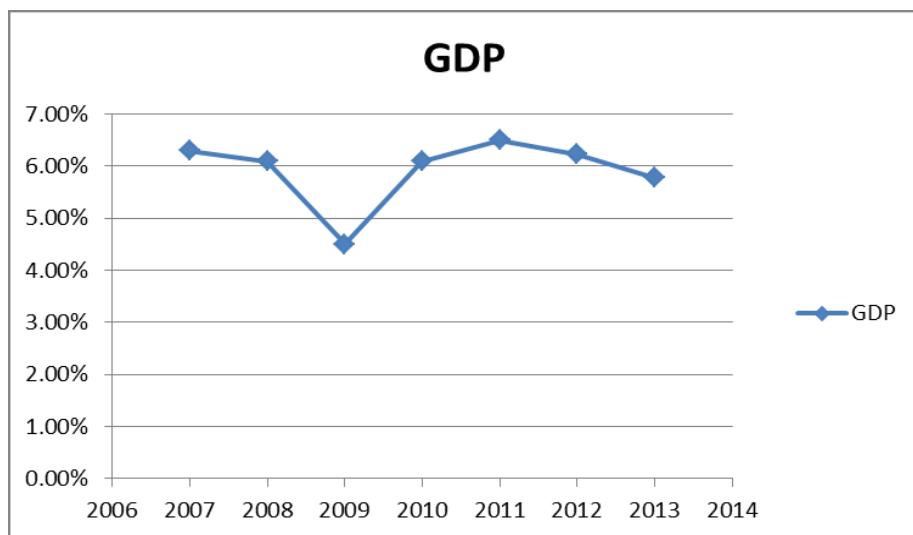
Pertumbuhan sektor properti pada 2008 juga menunjukkan angka negatif yakni sebesar - 58,3 %. Dampak Krisis sangat dirasakan pada industri properti yang tercermin dari penurunan kapitalisasi serta pertumbuhannya. Untuk market share sektor properti pada tahun 2009 terjadi penurunan sebesar 0,9% dari tahun sebelumnya.

Gairah kembalinya sektor properti mulai dirasakan pada tahun 2009-2013 dimana selama periode tersebut terjadi peningkatan rata-rata kapitalisasi dan market share sektor properti . Permintaan akan properti mulai meningkat seiring dengan kondisi ekonomi yang mulai membaik. Peningkatan pertumbuhan tertinggi terjadi pada tahun 2012 dimana terjadi pertumbuhan mencapai 39% dari tahun 2011.

Pada tahun 2010 sektor properti mampu menguasai pangsa pasar sebesar 3,7 % disusul kenaikan dua tahun berikutnya yakni tahun 2011 sebesar 4% dan tahun 2012 sebesar 5,4%. Kenaikan kapitalisasi dan market share sektor properti sebesar Rp 9.826 miliar dan untuk market share mengalami kenaikan sebesar 0,2 % dari tahun 2012.

Sektor properti rentan dipengaruhi oleh kondisi perekonomian dalam negeri. Pada tahun 2007 perekonomian indonesia tumbuh hingga mencapai 6,3% dimana pertumbuhan ekonomi tersebut adalah yang tertinggi sejak krisis 1997.

Hal ini juga memicu perkembangan sektor rill seperti properti dan real estate. Perkembangan perekonomian juga dapat tercermin dari perkembangan Produk Domestik Bruto yang mengalami kenaikan. Hal ini dapat dilihat pada pertumbuhan *Growth Domestic Product* yang ditampilkan pada gambar 2.



Gambar 2
Grafik Pergerakan Pertumbuhan GDP Indonesia Tahun 2007-2013

Pada tahun 2008 perekonomian dunia diguncang dengan adanya krisis global, namun adanya krisis global ini ternyata tidak terlalu berpengaruh pada pertumbuhan

ekonomi indonesia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak mengalami penurunan yang cukup signifikan seperti saat periode krisis ekonomi 1998.

Dampak adanya krisis global justru baru dirasakan pada tahun 2009 dimana pertumbuhan ekonomi tercatat sebesar 4,5% ,jika dibandingkan tahun 2008 pertumbuhan ekonomi tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 1,6 %. Pada tahun 2010 kondisi perekonomian Indonesia kembali menunjukkan kondisi yang cukup baik. Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2011 mencapai angka tertinggi dibandingkan tahun –tahun sebelumnya yakni mencapai 6,5 % sebelum disusul penurunan pada tahun 2012 sebesar 6,23% dan 5,78% pada 2013.

Harga saham mencerminkan indikator adanya keberhasilan dalam mengelola perusahaan. Pergerakan harga saham akan bergerak searah, karena harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan saat ini dan kinerja yang mereka harapkan di masa mendatang. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah investor akan menjual,menahan, atau membeli suatu atau beberapa saham, Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik,menit,maka nilai indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula.

Laporan keuangan mempengaruhi nilai harga saham, karena harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan direspon positif oleh investor, Respon (+) ini akan ditunjukkan dengan meningkatnya permintaan saham perusahaan. Apabila permintaan saham meningkat maka yang sudah memiliki saham tersebut juga tak ingin menjual(karena kinerja perusahaan bagus), maka harga saham akan meningkat (Helmy Fahrizal, 2013)

Jogiyanto HM (2003) menyatakan bahwa informasi yang diperlukan oleh para investor di pasar modal tidak hanya informasi bersifat fundamental saja, tetapi juga informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari kondisi intern perusahaan, dan informasi yang bersifat teknikal diperoleh dari luar perusahaan seperti ekonomi,politik, finansial dan faktor lainnya.

Faktor Fundamental dari perusahaan menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan diantaranya adalah rasio-rasio keuangan.Melalui rasio-rasio keuangan kita bisa membuat perbandingan yang berarti dalam dua hal. Pertama, kita bisa membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu ke waktu untuk mengamati kecendrungan (trend) yang sedang terjadi. Kedua, kita bisa membandingkan rasio keuangan sebuah perusahaan dengan perusahaan lain yang masih bergerak dalam industri yang relatif sama dengan periode tertentu.

Pendapatan dari investasi saham atau *return* dapat berupa deviden dan capital gain. Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi .Return dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (return yang terjadi atau return sesungguhnya) dan expected *return* (return yang diharapkan investor) (Jogiyanto,2003). Investor dalam *asset financial* juga mengharapkan *return* yang maksimal.Harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya.Dalam melakukan investasi, investor maupun calon investor akan memperhatikan faktor profitabilitas dan resiko. Hal ini disebabkan karena kestabilan harga saham akan berpengaruh pada deviden dan return yang diterima investor pada masa akan datang.

Di dalam analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan atau kinerja perusahaan. Ang(1997) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, pasar, aktivitas dan rasio profitabilitas.

Rasio Profabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang banyak digunakan mengukur kinerja perusahaan ,khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. Studi mengenai hubungan

ROE sering digambarkan sebagai hubungan yang signifikan. Namun ada juga penelitian yang berbeda hasil yang menunjukkan bahwa ROE tidak signifikan terhadap return saham.

Rasio Pasar mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Rasio ini sering diasosiasikan dengan *Earning Per Share* (EPS). Apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga harga saham meningkat. Studi empiris mengenai EPS dengan return saham digambarkan sebagai hubungan yang signifikan.

Rasio Aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivanya. Rasio aktivitas sering diasosiasikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) .Studi empiris hubungan TATO dengan return sering digambarkan sebagai hubungan signifikan. Berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Rasio Solvabilitas (leverage ratios) digunakan untuk megukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya (ang. 1997). Rasio Solvabilitas biasanya diasosiasikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) .Studi empiris mengenai DER dengan return saham digambarkan sebagai hubungan yang signifikan. Rasio-rasio diatas sering digambarkan sebagai hubungan yang signifikan.

Namun Penelitian yang telah dilakukan tersebut banyak yang masih mengalami inkonsistensi satu dengan yang lainnya. Adanya inkonsistensi dalam penelitian tersebut menyebabkan munculnya *research gap*. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian yang lebih lanjut mengenai pengaruh EPS, DER, ROE, TATO terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh kinerja keuangan EPS, DER, ROE, TATO terhadap Return saham.

Rumusan Masalah

Rumusan masalah berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut diatas , maka peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut : Apakah rasio *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* ,*Return On Equity*, dan *Total Asset Turnover* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap return saham perusahaan real estate dan property ? Apakah *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* ,*Return On Equity*, dan *Total Asset Turnover* secara parsial (masing – masing) berpengaruh terhadap return saham perusahaan real estate dan property ?

Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan di atas yaitu : Untuk menganalisis pengaruh rasio *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Total Asset Turnover* secara simultan (bersama-sama) terhadap *return* saham

perusahaan real estate dan property. Untuk menganalisis pengaruh rasio *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Total Asset Turnover* secara parsial (masing-masing) terhadap *return* saham perusahaan real estate dan property.

TINJAUAN PUSTAKA

Investasi & Pasar Modal

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.

Pasar Modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument derivatif (produk turunan) maupun instrumen lainnya.

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (1998:109), return saham dibedakan menjadi dua yaitu return realisasi (realized return) dan return ekspektasi (expected return). Dalam berinvestasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (uncertainty) antara return yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Investasi dalam saham dikenal memiliki resiko yang tinggi sesuai dengan prinsip investasi yaitu low risk low return high risk high return.

Return saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu : Penjualan, Pertumbuhan penjualan, Kebijakan Dividen, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Kebijaksanaan pembagian bonus. Return umumnya dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Return = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R= Return harga pasar saham

P_t= Harga saham periode sekarang

P_{t-1}=Harga saham periode sebelumnya

Saham dan Harga Saham

Menurut Halim (2007:16) Saham adalah tanda kepemilikan atau penyertaan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas saham tersebut.

Saham dibagi menjadi dua (2) kategori utama yaitu Saham biasa (**common stock**) dan saham preferen (**preferred stock**). Bila ditinjau dari kinerja perdagangan, saham dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis : *BlueChip Stocks*, *Income Stocks*, *Growth Stock*, *Speculative Stock* dan *Counter Cyclical Stocks*.

Menurut Siegel Shim dalam buku “Kamus Istilah Akuntansi” (1999:441) mendefenisikan harga saham sebagai berikut : “Harga saham merupakan tingkat harga saham equilibrium dimana terdapat kesepakatan antara pembeli dan penjual pada pasar modal di Bursa Efek.”

Harga saham mencerminkan indikator adanya keberhasilan dalam mengelola perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor/calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Kepercayaan investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap emiten maka keinginan untuk berinvestasi pada emiten semakin kuat. Keuntungan atau Manfaat Investasi Saham yaitu berupa *Dividen* dan *Capital gain*.

Analisis Fundamental

Menurut Jogiyanto (2008:128), analisis Fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan ,nilai intrinsik perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham. Selain analisis fundamental investor dapat menggunakan *analisis teknikal* yaitu menggunakan data pasar dari suatu saham untuk menentukan nilai saham.

Pada analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Seperti rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar.

Laporan Keuangan

Menurut Weston dan Brigham (1990) Laporan Keuangan adalah laporan yang disampaikan setiap tahun oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya yang terdiri dari laporan keuangan utama serta opini manajemen atas operasi tahun lalu dan prospek di masa yang akan datang.

Lima (5) jenis laporan keuangan yang biasanya digunakan untuk mengetahui keadaan finansial suatu perusahaan terdiri atas: Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Modal, Laporan Arus Kas, Catatan Atas Laporan Keuangan.

Rasio Keuangan

Rasio Keuangan menurut Martini (2009:35) adalah: "*Financial ratio analysis can help investors in making investment decision and predicting firm's future Performance. It can also give early warning about the slowdown of firm's financial condition.*"

Sedangkan menurut Robert Ang (1997) rasio keuangan dikelompokkan menjadi lima jenis ruang lingkup atau tujuan yang ingin dicapai,yaitu : Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Pasar. Dalam Penelitian ini , rasio-rasio yang digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan adalah :

EPS (*Earning Per Share*) mengukur berapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk tiap-tiap lembar saham yang beredar & merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu Perusahaan.

ROE (*Return On Equity*) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modalnya sendiri.

DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan perbandingan rasio antara hasil hutang secara keseluruhan dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan

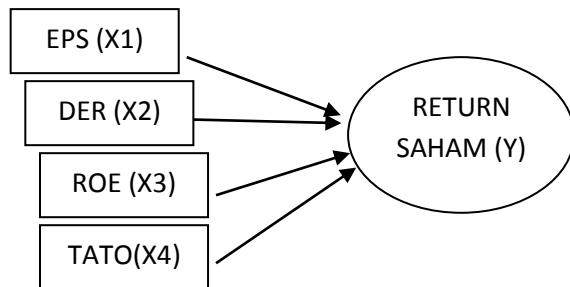
TATO (*Total Assets Turnover*) menunjukkan besarnya efektivitas manajemen perusahaan dalam menggu nakan assetnya untuk menghasilkan pendapatan atau laba ditunjukkan melalui TATO.

Kerangka Pemikiran

Adanya penelitian yang mengemukakan bahwa *earning per share*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *total asset turnover* mempunyai pengaruh terhadap *return saham* suatu perusahaan. Untuk melihat konsistensi dari anggapan tersebut maka dilakukan penelitian lebih lanjut. Berdasarkan penelitian dan teori yang ada maka kerangka pemikiran dapat disajikan sebagaimana gambar disamping.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Earning Per Share berpengaruh secara parsial terhadap return saham.
- H₂ : Debt to Equity Ratio Share berpengaruh secara parsial terhadap return saham.
- H₃ : Return On Equity Share berpengaruh secara parsial terhadap return saham.
- H₄ : Total Asset Turnover Share berpengaruh secara parsial terhadap return saham.
- H₅ : *Earning Per Share, Debt to Equity Ratio ,Return On Equity dan Total asset turnover* berpengaruh secara simultan(bersama) terhadap *return saham*.



METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah 48 Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel diambil dalam penelitian ini adalah 38 perusahaan Property dan Real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria :

Perusahaan Industri Real Estate dan Property yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode amatan 2011-2014.

Saham Perusahaan Real Estate dan Property yang aktif diperdagangkan pada periode 2011-2014 di BEI.

Data Keuangan yang dibutuhkan diperoleh di Laporan Keuangan selama kurun waktu penelitian 2011-2014.

Definisi Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga Penutupan (closing price). Menurut Jogiyanto(2008:110) dapat dihitung dengan persamaan :

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Variabel Independen

Earning Per Share

Menurut Darmadjji dan Fakhruddin (2001) Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. *Earning Per Share* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Pendapatan Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham Yang beredar}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba. Secara matematis DER dituliskan dengan rumus berikut ini (Ang,1997) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Return On Equity

Return On Equity (ROE) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modalnya sendiri . Secara umum ROE dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama setahun terakhir. Dengan rumus sebagai berikut, Tandelilin (2010:378).

$$ROE = \frac{\text{NIAT}}{\text{Total Equity}}$$

Total Assets Turnover

Total Assets Turnover digunakan untuk mengukur tingkatan efisiensi penggunaan seluruh aktiva untuk menghasilkan suatu tingkatan penjualan. Secara matematis TATO dituliskan dengan rumus sebagai berikut (Ang,1997):

$$TATO = \frac{\text{Pendapatan Netto}}{\text{Total Aktiva}}$$

Teknik Analisis Data

Persamaan regresi berganda dengan menggunakan 4 variabel independen yang dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Dimana :

Y = Return saham

α = Konstanta

$\beta_1 \dots \beta_4$ =Koefisien regresi masing- masing variabel independen

X_1 = Earning Per Share

X_2 = Debt to Equity Rasio

X_3 = Return On Equity

X_4 = Total Assets Turnover

ϵ = Standar error

Uji Pendahuluan

Model regresi berganda harus memenuhi syarat uji pendahuluan yang terdiri dari uji asumsi klasik agar dapat menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Uji asumsi tersebut adalah uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Model yang telah memenuhi uji pendahuluan akan diuji hipotesis secara simultan dan parsial.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu *earning per share, debt to equity ratio, return on equity dan total asset turnover* mempunyai pengaruh secara keseluruhan atau bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu *return saham*.

Jika $F_{hitung} >$ atau F_{tabel} signifikansi $< 0,05$ maka variabel X secara bersama-sama(simultan)berpengaruh terhadap variabel dependen Y.

Jika $F_{hitung} <$ atau F_{tabel} signifikansi $> 0,05$ maka variabel X secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen Y.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu *earning per share, debt to equity ratio, return on equity dan total asset turnover* mempunyai pengaruh secara sendiri-sendiri (parsial) atau tidak terhadap variabel dependen yaitu *return saham*.

Dasar analisis :

Jika $t_{hitung} >$ atau t_{tabel} signifikansi $< 0,05$ maka variabel X secara individu (parsial) berpengaruh terhadap variabel Y.

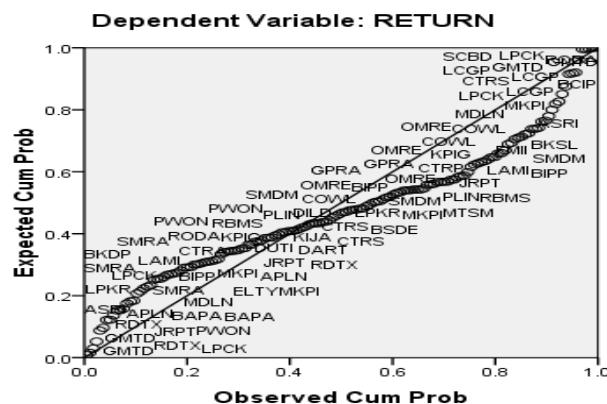
Jika $t_{hitung} <$ atau t_{tabel} signifikansi $> 0,05$ maka variabel X secara individu (parsial) tidak berpengaruh terhadap variabel Y.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Dari tampilan grafik normal plot pada gambar di bawah dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, namun penyebarannya ada yang sedikit menjauh dari garis diagonal. Terdapat kecendrungan terjadinya normalitas.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 3
Scatterplot (Uji Normalitas)

Uji Multikolinearitas

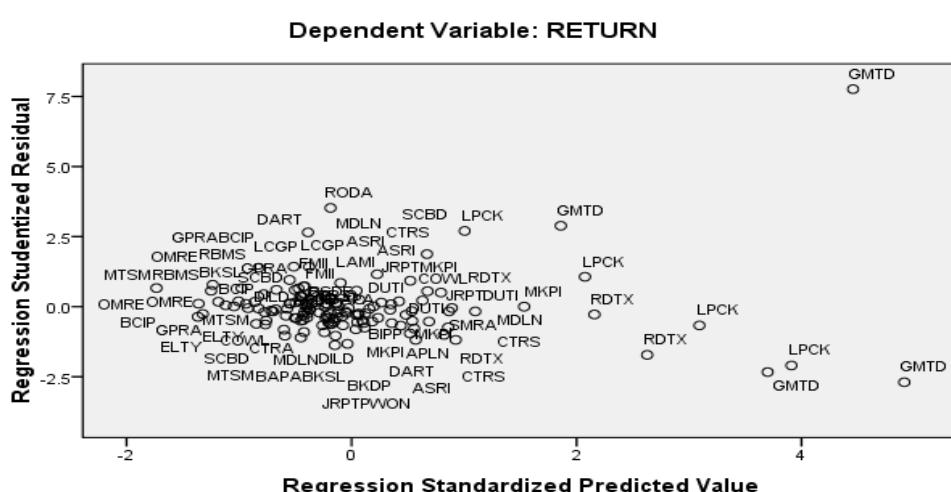
Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* kurang dari 1. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Dalam hasil uji autokorelasi didapat nilai Durbin-Watson sebesar 1,893 yang berdasarkan kriteria nilai antara $1,68 \leq DW \leq 2,32$ tidak ada autokorelasi. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Gambar 4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Menurut gambar di atas terlihat bahwa noktah (titik) tidak tersebar merata dan membentuk suatu pola tertentu. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Hasil Pengujian Model Regresi Linier Berganda

Model persamaan regresi yang baik adalah model yang memenuhi persyaratan uji pendahuluan, diantaranya adalah uji normalitas,multikolininearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas. Dalam penelitian ini terdapat gangguan normalitas dan heteroskedastisitas. Namun pengujian tetap dilakukan karena tidak ingin merubah data yang telah disajikan.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS, persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = 0.229 + 0.001X_1 + 0.261X_2 + 0.004X_3 - 1.290X_4$$

Hasil Pengujian Hipotesis

**Tabel 2
Hasil Analisis Regresi**

Variabel	Koef. Regresi	Koef. Standardized	Sig.	Keterangan
Konstanta	0.229			
EPS (X1)	0.001	0.391	0.000	Signifikan
DER (X2)	0.261	0.165	0.048	Signifikan
ROE (X3)	0.004	0.048	0.642	Tidak Signifikan
TATO (X4)	-1.290	-0.166	0.067	Tidak Signifikan
Adj.R ²	0.167	F Hitung	8.579	
	n = 38	Sig.	0.000	

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen mempengaruhi secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dari hasil pengujian anova menggunakan SPSS diperoleh nilai F hitung sebesar 8,579 dengan tingkat signifikansinya 0,000. Nilai ini signifikan secara statistik karena tingkat signifikansinya di bawah 0,05 yang berarti variabel-variabel independennya (*earning per share, debt to equity ratio, return on equity* dan *total asset turnover*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependennya (*return saham*)

Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Dari hasil tabel analisis regresi di atas dapat dilihat bahwa tidak semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai nilai t-hitung yang tingkat signifikansinya kurang dari 0,05. Pada keseluruhan periode, nilai $\alpha = 0,05$, tidak semua variabel independen signifikan secara statistik dan berpengaruh secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependennya.

Hanya variabel *earning per share* (X₁) dan *debt to equity ratio* (X₂) yang mempunyai pengaruh yang signifikan secara sendiri-sendiri terhadap variabel *return saham* (Y). Dua

variabel lainnya, yaitu *return on equity* (X_3) dan *total asset turnover* (X_4) tidak signifikan secara statistik.

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dalam model mempengaruhi variabel dependen. Nilai ini ditunjukkan dengan nilai Adj.R². Dari hasil tabel analisis regresi, nilai Adj.diperoleh sebesar 0,167 yang artinya 16,7% *return saham* dapat dijelaskan oleh *earning per share*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *total asset turnover*, sedangkan sisanya 83,3% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan.

Pengaruh Earning Per Share terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan bahwa nilai signifikansi *earning per share* sebesar 0,001. Ini menunjukkan signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan nilai t_{hitung} sebesar 4,481 menunjukkan pengaruh *earning per share* berpengaruh positif secara parsial terhadap *return saham*. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti *earning per share* berpengaruh secara parsial terhadap *return saham*.

Terbuktinya hipotesis pertama ini mendukung penelitian Widodo (2006) dan Cicilia Oley (2012). Namun tidak sejalan dengan penelitian Rahmadi (2013), Sari dan Venusita (2013) yang menyimpulkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan bahwa nilai signifikansi *debt to equity ratio* sebesar 0,048. Ini membuktikan signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan nilai t_{hitung} sebesar 1,992 menunjukkan pengaruh *debt to equity ratio* berpengaruh positif secara parsial terhadap *return saham*. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti *debt to equity* berpengaruh secara parsial terhadap *return saham*.

Terbuktinya hipotesis kedua ini mendukung penelitian Natarsyah (2000), Susilowati (2011) dan Prasetyo(2005). Namun tidak sejalan dengan penelitian Ulupui (2006), Widyarini (2006) dan Anastasia (2009) yang menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*.

Pengaruh Return On Equity terhadap *Return saham*

Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan bahwa nilai signifikansi *return on equity* sebesar 0,642. Ini menunjukkan signifikansi lebih besar dari 0,05 dan membuktikan pengaruh *return on equity* terhadap *return saham* tidak signifikan secara statistik. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tidak terbuktinya hipotesis ketiga ini sejalan dengan penelitian Anastasia dkk(2003) & Saribu(2011). Namun tidak sejalan dengan penelitian Natarsyah (2000) dan Haghiri (2012) yang menyimpulkan bahwa *return on equity* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap *return saham*.

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil uji t, menunjukkan bahwa nilai signifikansi *total asset turnover* sebesar 0,067. Ini menunjukkan signifikansi lebih besar dari 0,05 dan membuktikan pengaruh *total*

asset turnover terhadap *return* saham tidak signifikan secara statistik. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tidak terbukti hipotesis keempat ini sejalan dengan penelitian Ulupui (2006), Tuasikal (2001) dan Anastasia (2009). Namun tidak sejalan dengan penelitian Dian Restiyani (2006) yang menyimpulkan bahwa *total asset turnover* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka sebagai kesimpulan dari hasil penelitian diperoleh hasil sebagai berikut:

Secara Parsial hanya variabel *earning per share* dan *debt to equity ratio* yang berpengaruh signifikan, sedangkan untuk variabel *return on equity* dan *total asset turnover* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan real estate dan property di BEI tahun 2011-2014.

Secara Simultan *earning per share*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *total asset turnover* berpengaruh terhadap *return* saham real estate dan property di BEI tahun 2011-2014.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti memberikan saran sebagai berikut :

Bagi Investor harus lebih jeli dalam menganalisis dan melihat kinerja keuangan perusahaan untuk memprediksi *return*. Dengan menggunakan rasio-rasio yang tepat untuk menilai apa yang menjadi landasan atau rujukan dalam berinvestasi. Salah satunya menggu nakan rasio *Earning Per Share* dan *Debt to Equity Ratio* yang sudah terbukti mempengaruhi *return* saham.

Bagi Perusahaan yang hasil kinerjanya baik harus dipertahankan atau ditingkatkan lagi agar harga saham dapat naik. Dan bagi perusahaan yang kinerja kurang baik supaya ditingkatkan lagi agar investor mau berinvestasi pada perusahaan bersangkutan.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi *return* saham. Melakukan penelitian dengan objek perusahaan yang berbeda dan menambah periode pengamatannya. Untuk melihat konsistensi dari hasil penelitian ini.

DAFTAR RUJUKAN

- Ang,R.1997.*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia : The Intelligent Guide in Indonesia Capital Market*. Indonesia: Mediasoft
- Brigham,E.F. and J.F.Houston.2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendi.M.2001. *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab*.Edisi Pertama. Salemba Empat, Jakarta.
- Fahrizal, Helmy.2013."Pengaruh ROA, ROE dan IOS terhadap Nilai Perusahaan".
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah. Jakarta
- Halim,Abdul.2007.*Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor : Ghali Indonesia
- Jogiyanto.2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta : BPFE

- Kurniawan, Yohanes Jhony. 2013. "Analisis pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) terhadap return saham (Perusahaan Real Estate dan Property 2008-2012)".
- Martini, Sri. 2009. "Pengaruh Tingkat Inflasi,Nilai Tukar,Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan". *Jurnal Administrasi dan Bisnis, Volume 3, No 1.*
- Santoso, Budi. 2005. "Prospek Kredit Properti 2005", *Economic Review Journal, No.199*
- Siegel,J.G., & Shim,J. K. 2000. *Dictionary of accounting terms*. Barron's Educational Series.
- Suad Husnan. 2003. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE
- Tandelilin,E.2010. *Portofolio dan Investasi teori dan aplikasi*, Edisi Pertama. KANISIUS. Yogyakarta.
- Yulianti.2014. "Analisis Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Return Saham (Sektor Properti di BEI Tahun 2007-2013)". Universitas Diponegoro. Semarang
www.idx.co.id
www.finance.yahoo.com