

PENGARUH PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, DAN RASIO PASAR TERHADAP RETURN SAHAM

Ida Rufaida

idarufaidastiesia38@gmail.com

Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to examine the influence of profitability, solvability, and market ratio to the stock return on the companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The samples have been selected by using purposive sampling technique to the 42 property and real estate companies which have published their financial statement and their stocks are still actively traded in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2011-2013 periods, so 126 financial statements which have met the sample criteria have been obtained. The data analysis has been done by using multiple regressions analysis with the independent variables i.e.: Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), and the dependent variable is Stock Return. The result of this research has found that Return On Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS) variables have significant influence to the company's stock return, meanwhile Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER) and Price Earnings Ratio (PER) variables do not have any significant influence to the research model.

Keywords: Profitability, Solvability, Market Ratio, Stock Return and Multiple Regressions Analysis.

INTISARI

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan rasio pasar terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* terhadap 42 perusahaan *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan dan sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011 - 2013, sehingga terdapat 126 laporan keuangan yang memenuhi kriteria sampel. Analisis data dalam penelitian menggunakan regresi berganda (*Multiple Regression Analysis*) dengan variabel independen: *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan variabel dependen: *Return Saham*. Hasil penelitian menemukan bahwa variabel : *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) secara signifikan memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan, sedangkan variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) tidak signifikan dalam model.

Kata kunci: profitabilitas, solvabilitas, rasio pasar, *return* saham dan *multiple regression analysis*.

PENDAHULUAN

Para investor atau penanam modal merupakan pihak yang kelebihan dana yang akan melakukan investasi pada perusahaan yang menurutnya baik dan memiliki keuntungan pada masa yang akan datang. Investasi yang dilakukan bertujuan agar memperoleh keuntungan (*return*) yang lebih dari dana yang telah di investasikan ke perusahaan yang dipilihnya. Investor perlu memiliki tolok ukur terhadap suatu perusahaan agar dapat mengetahui apakah jika dia akan berinvestasi pada perusahaan akan mendapatkan keuntungan apabila sahamnya dijual kembali. Para investor akan bersedia menanamkan dana pada perusahaan dengan jaminan bahwa dana yang ditamankan dalam posisi aman akan investasi dan tingkat *return* yang akan didapatkan. Dalam kegiatan investasi yang dilakukan pasti membutuhkan informasi tentang perusahaan yang berguna untuk memprediksi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan keuntungan (*return*) yang menjadi tujuan utamanya. *Return* saham yang diperoleh investor merupakan imbalan yang mereka peroleh dari perusahaan atas investasi yang dilakukan (Ang, 1997).

Perusahaan yang menyampaikan informasi melalui laporan keuangan nantinya akan diterima oleh para investor sebagai suatu sinyal. Penyampaian laporan keuangan tersebut berhubungan dengan *signaling theory* karena informasi tersebut dibutuhkan investor sebagai suatu analisis tentang kondisi dan prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang yang bermanfaat sebagai keputusan berinvestasi serta memprediksi keuntungan atas investasi yang dilakukan. Dengan melihat laporan keuangan perusahaan maka para investor mendapatkan informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan perusahaan dan hasil kegiatan usaha yang telah diperoleh perusahaan tersebut. Dari hasil analisis tersebut investor dapat menentukan apakah investasi yang dilakukan tepat pada perusahaan yang dapat memberikan keuntungan (*return*) yang mereka inginkan. Salah satu teknik yang dapat dilakukan oleh para investor yaitu dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan dapat mempengaruhi *return* saham (Ulupui, 2006). Analisis rasio keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan berguna untuk mengindikasikan kekuatan dan kelemahan keuangan suatu perusahaan.

Menurut Ghozali (2005) pelaporan keuangan merupakan tujuan perusahaan untuk menyediakan informasi keuangan bagi pihak yang berkepentingan dan bermanfaat untuk membantu dalam pengambilan keputusan ekonomi. Informasi keuangan dapat dilihat dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan setiap tahunnya yang bertujuan untuk suatu keputusan bisnis dan ekonomi baik oleh pihak internal maupun eksternal. Bagi pihak internal dapat memudahkan untuk perencanaan, pengambilan keputusan, dan pengendalian *control* internal lainnya berdasarkan data laporan yang dimiliki perusahaan. Sedangkan bagi pihak eksternal dan pemegang saham informasi tersebut akan membantu mengambil keputusan apakah harus menambah modal, mengurangi atau menjual sahamnya. Dan bagi pihak eksternal lainnya yaitu pemberi pinjaman akan melihat laporan keuangan perusahaan apakah perusahaan bagus dalam pembayaran kewajibannya dan tepat waktu dalam pembayarannya.

Dengan melakukan perhitungan menggunakan rasio-rasio keuangan maka dapat diperoleh kondisi keuangan suatu perusahaan, hasil yang diperoleh dari kegiatan operasional, kondisi keuangan perusahaan pada masa yang akan datang (Tuasikal, 2001). Sedangkan menurut Sunarto (2001) para investor dapat menggunakan laporan keuangan sebagai informasi untuk memprediksi *return*, risiko, dan beberapa faktor yang berkaitan dengan aktivitas investasi yang dilakukan di pasar modal. Keberhasilan suatu perusahaan dapat diukur dengan *return* yang didapatkan investor. Karena merupakan hasil dari

investasi yang dilakukan oleh investor ke perusahaan yang menurutnya memiliki kriteria baik dalam melakukan investasi.

Kurangnya informasi yang didapatkan oleh para investor dalam melakukan analisis maka akan menghasilkan keputusan yang tidak tepat dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sehingga para investor harus mempertimbangkan dan memahami laporan keuangan perusahaan dan rasio-rasio yang dapat membantu kemudahan dalam melakukan investasi. Antara lain rasio-rasio keuangan yang menghitung *return* yang diharapkan. Dalam hal ini para investor akan lebih mudah memahami laporan keuangan yang mencerminkan kondisi perusahaan dimasa yang akan datang. Para investor dapat menggunakan perhitungan rasio-rasio seperti rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar yang dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam memprediksi keuntungan (*return*). Karena dengan keuntungan yang diperoleh dari para investor maka perusahaan juga dapat memperbaiki kinerja keuangan perusahaan dan dapat menaikkan harga saham, maka semakin tinggi harga saham suatu perusahaan semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh investor.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan, maka tujuan penelitian ini menguji secara empiris apakah rasio profitabilitas, solvabilitas, dan rasio pasar yang didasarkan pada laporan keuangan mempunyai kemampuan memprediksi *return* saham di masa yang akan datang. Secara khusus menguji pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *Return Saham*.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Return Saham.

Menurut Ang (1997:202) *return* merupakan keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham para investor atas investasi yang dilakukan pada suatu perusahaan. *Return* yang tinggi dapat memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima para investor semakin besar, sedangkan *return* yang rendah memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima semakin kecil.

Menurut Susilowati (2011) Komponen *return* saham terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti: pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividend dan sebagainya. *Current income* disebut sebagai pendapatan lancar karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat dan dalam bentuk setara kas seperti dividen saham.

Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain yang* merupakan selisih laba yang dialami karena harga saham sekarang lebih tinggi dibandingkan harga saham sebelumnya. Apabila pada saat ini harga saham lebih tinggi daripada harga saham sebelumnya maka pemegang saham mengalami *capital gain*. Jika sebaliknya yang terjadi apabila harga saham saat ini lebih rendah dibandingkan harga saham sebelumnya maka pemegang saham mengalami *capital loss*. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrument investasi, yang berarti bahwa instrument investasi harus diperdagangkan dipasar.

Dalam berinvestasi investor harus pandai dalam memilih perusahaan yang mampu menawarkan tingkat *return* yang tinggi dan mampu mengikuti perkembangan perusahaan. Menurut Jogianto (2007:107) *return* saham dibedakan menjadi dua: (1) *return* realisasi

(*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis yang digunakan sebagai salah satu alat ukur kinerja perusahaan dan juga dapat digunakan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dimasa datang. (2) *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh para investor akan diperoleh dimasa yang akan datang. Perbedaan mengenai *return* realisasi yang mempunyai sifat sudah terjadi dengan *return* ekspektasi yang sifatnya belum terjadi. *Return* saham dapat digunakan sebagai alat indikator dari kegiatan perdagangan yang dilakukan di pasar modal. Yang paling penting digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan adalah *return* realisasi karena dapat digunakan juga sebagai penentuan *return* ekspektasi dan sebagai alat untuk mempertimbangkan risiko di masa yang akan datang.

Profitabilitas

Menurut Susilowati (2011) rasio profitabilitas merupakan alat ukur yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya. Karena laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya bagi para investor atau pemegang saham yang dapat memberikan gambaran yang baik bagi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan tersebut ingin mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi dan perusahaan yang ingin *go public* maka perusahaan tersebut harus berusaha agar perusahaan selalu dalam keadaan yang menguntungkan. Dari penghasilan laba dan keuntungan perusahaan sangat mempengaruhi investasi yang akan dilakukan oleh para investor dalam menentukan kegiatan penanaman modal pada perusahaan.

Dengan melakukan analisis terhadap rasio profitabilitas ini dapat memberikan daya tarik bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Serta dapat memberikan gambaran lebih karena menggunakan cara yang paling mudah dengan menghubungkan laba bersih atau pendapatan bersih yang dilaporkan terhadap total aktiva pada neraca. Dengan hasil yang didapatkan dapat digunakan oleh para investor untuk mengetahui berapa besarnya laba perusahaan yang juga menjadi hak investor yaitu besarnya pengembalian keuntungan dari hasil investasi yang dilakukan. Karena rasio profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dibuat oleh suatu perusahaan yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasional (Thrisye dan Simu, 2013)

Menurut Greuning (2005:29) profitabilitas adalah bagaimana margin laba dalam suatu perusahaan berhubungan dengan penjualan yang dilakukan perusahaan, modal rata-rata yang dimiliki perusahaan, serta ekuitas saham biasa yang dimiliki perusahaan. Saat akan melakukan investasi pada suatu perusahaan maka para investor perlu memperhatikan hasil profitabilitas. Karena stabil atau tidaknya laba yang dihasilkan perusahaan maka akan berpengaruh pada naik atau turunnya harga saham perusahaan akan berpengaruh terhadap *return* yang akan diterima oleh para investor dimasa yang akan datang. Apabila suatu perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, maka harga saham akan mengalami peningkatan dan dampaknya yaitu dapat meningkatkan *return* saham dimasa yang akan datang.

Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas memberikan informasi yang sangat penting dalam penentuan manfaat utang (Machfoedz, 1989). Keputusan yang digunakan dalam analisis ini berkaitan dalam pemilihan sumber dana, baik

berasal dari dalam maupun dari luar. Sumber dana perusahaan yang berasal dari pihak internal berasal dari laba ditahan, sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan (Susilowati, 2011)

Pendekatan yang digunakan dalam rasio ini yaitu pendekatan teori struktur modal yang mempertimbangkan posisi *leverage* adalah teori yang dikenal dengan proporsi II atau Modigliani dan Miller, yaitu disebutkan bahwa laba yang diharapkan oleh pemegang saham akan meningkat dengan adanya penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan (Susilowati, 2011). Perusahaan harus mampu memenuhi kewajibannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, karena semakin banyak hutang pada perusahaan maka akan berdampak hutang perusahaan semakin besar dan mengakibatkan risiko pengembalian terhadap para pemegang saham.

Rasio Pasar

Rasio ini merupakan indikator untuk mengukur mahal atau murahnya suatu saham yang digunakan sebagai alat untuk membantu investor dalam mencari saham yang baik dan mempunyai potensi tingkat keuntungan yang tinggi sebelum para investor memutuskan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang akan dipilihnya. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apakah suatu perusahaan mempunyai kinerja yang baik dimasa lalu serta bagaimana perkembangan sebagai prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Moeljadi, 2006:75).

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Return On Assets (ROA)* terhadap *Return Saham*

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi dan Halim, 2004:83) *Return On Asset (ROA)* adalah salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur berapa besar laba bersih yang diperoleh dari aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio *Return On Asset (ROA)* yang positif menunjukkan bahwa perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan aktiva mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sedangkan apabila *Return On Asset (ROA)* negatif maka menunjukkan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya dengan menggunakan aktiva mengalami kerugian. Perusahaan yang memiliki *Return On Asset (ROA)* yang semakin meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin baik. Maka para investor akan melakukan investasi dan menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Karena *return* (keuntungan) akan pengembalian investasi yang akan didapatkan investor juga akan meningkat. Sehubungan uraian di atas, maka hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H_1 : *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap *Return Saham*

Return On Equity (ROE) yang semakin tinggi merupakan gambaran perusahaan pada posisi yang efisien dalam menggunakan modal yang dimiliki atau modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan atau laba yang tinggi baik bagi perusahaan tersebut atau bagi investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan. Menurut Widodo (2007) apabila satu perusahaan dalam kegiatan operasionalnya selalu efisien dalam menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan maka perusahaan tersebut mampu memberikan harapan tingkat kenaikan *return* saham. Dan saham perusahaan tersebut akan selalu diinginkan oleh investor lain untuk dibeli. *Return On Equity (ROE)* semakin tinggi dinyatakan memberikan dampak positif dapat memberikan prospek yang baik dimasa yang

akan datang. Sedangkan apabila *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan maka reaksi pasar bagi para investor yang akan melakukan investasi akan mengalami akan semakin rendah. Sehubungan uraian di atas, maka hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H₂ : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. Perusahaan yang berkembang pasti akan memerlukan sumber pendanaan yang semakin banyak. Perusahaan yang ingin berkembang tidak mungkin bisa mencukupi pendanaan hanya dari total modal yang dimiliki melainkan perusahaan juga membutuhkan dana lain yang berasal dari hutang. Dengan menggunakan hutang dalam pendanaan maka perusahaan masih mampu mengendalikan perusahaan dibandingkan pemegang saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi akan berakibat menanggung kerugian perusahaan yang besar saat perusahaan mengalami kebangkrutan tetapi mengalami keuntungan yang besar apabila ekonomi perusahaan membaik. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang semakin tinggi bagi perusahaan yang mampu mengelola hutang untuk pendanaan secara efektif maka perusahaan dapat meningkatkan arus kas yang baik bagi perusahaan yang berdampak pada kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Bila kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan di mata investor baik maka menjadi daya tarik perusahaan kepada para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Sehubungan uraian di atas, maka hipotesis ketiga yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H₃ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Earning Per Share (EPS) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tiap lembar sahamnya. *Earning Per Share* (EPS) adalah jumlah hak atau keuntungan yang diterima pemegang saham yang menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) menandakan bahwa perusahaan tersebut berhasil dalam memberikan keuntungan sebagai tanda kemakmuran para investor agar menambah jumlah modal yang ditanam pada suatu perusahaan. Kepercayaan investor kepada perusahaan akan semakin bertambah dengan melihat suatu perusahaan selalu mengalami peningkatan laba dan berakibat bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan laba untuk setiap lembar sahamnya sehingga investor juga akan beranggapan bahwa keuntungan (*return*) juga bertambah. Hal ini merupakan daya tarik bagi para investor agar menanamkan dananya pada suatu perusahaan dan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan (Furda *et al*, 2012). Dengan pembagian keuntungan lembar saham yang semakin meningkat maka mengakibatkan permintaan saham juga akan mengalami kenaikan yang menyebabkan harga saham semakin mahal hal ini juga akan meningkatkan *return* saham. Sehubungan uraian di atas, maka hipotesis keempat yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H₄ : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham*

Price Earning Ratio (PER) merupakan salah satu bagian dari rasio pasar. *Price Earning Ratio* (PER) yaitu membandingkan antara harga saham dan laba per lembar saham

yang diperoleh pemilik perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2007:75). *Price Earning Ratio* (PER) merupakan harapan dari nilai saham pada masa yang akan datang, sehingga nilai *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi dalam suatu perusahaan menyatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek usaha yang baik dalam kegiatan operasionalnya. Sebaliknya apabila nilai *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah dalam suatu perusahaan menunjukkan perusahaan tersebut tidak memiliki prospek usaha yang menguntungkan. Jika *Price Earning Ratio* (PER) tinggi maka harga saham semakin mahal terhadap pendapatannya. Maka apabila harga saham saat ini lebih tinggi dibandingkan periode sebelumnya maka *capital gain* juga semakin meningkat. Investor juga melihat perusahaan yang memiliki *Price Earning Ratio* (PER) tinggi dianggap memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi pula dan akan memutuskan membeli saham pada perusahaan tersebut. Hal ini mempengaruhi naiknya harga saham perusahaan dan berakibat *return* saham juga akan meningkat. Sehubungan uraian di atas, maka hipotesis kelima yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H₅ : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2013 dengan jumlah 42 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel bertujuan (*purposive sampling*). Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1). Terdaftar sebagai perusahaan property dan real estate sampai dengan periode 31 Desember 2013, (2). Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 Desember secara berturut-turut selama 3 periode yaitu tahun 2011-2013 dan mencantumkan nilai variabel-variabel yang akan diteliti seperti *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), (3). Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011-2014, (4). Perusahaan yang memiliki informasi tentang harga saham *closing price* per tahun.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Return Saham

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return* saham (RES). Hasil yang diperoleh dari suatu investasi adalah suatu keuntungan (*return*). Menurut Jogianto (2007) *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang.

$$RES = \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t}$$

- RES = Return saham tahun ini
- P_{t+1} = Harga saham periode tahun depan
- P_t = Harga saham pada tahun ini

Variabel Independen

Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) termasuk salah satu rasio profitabilitas yang dapat diperoleh dengan menghitung berdasarkan pada perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return On Asset* (ROA) mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan.

Secara matematis *Return On Asset* (ROA) dirumuskan sebagai berikut : (Brigham dan Houston, 2011)

$$ROA_t = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) termasuk salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan modalnya sendiri. *Return On Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang digunakan oleh perusahaan (Hanafi dan Halim, 2004). Perhitungan angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham.

Rasio *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung sebagai berikut (Hanafi dan Halim, 2004:86).

$$ROE_t = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kecukupan ekuitas dalam menjamin keseluruhan hutang yang dimiliki perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa besar struktur modal dari perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan sebagai sumber pendanaan usaha (Agus, 2001). Perhitungan angka tersebut menunjukkan seberapa kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri atau ekuitas untuk membayar hutang.

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung sebagai berikut : (Husnan dan Pudjiastuti, 2007:70).

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

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) termasuk salah satu rasio pasar yang merupakan perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan (Tendelilin, 2001: 233). Rasio *Earning Per Share* (EPS) mengukur pertumbuhan dan kinerja perusahaan selama waktu tertentu dengan cara pendapatan dari *Earning After tax* dengan jumlah saham yang beredar.

Perhitungan *Earning Per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut : (Walsh, 2003:150).

$$EPS_t = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) yang mewakili analisis rasio pasar. Merupakan perbandingan antara harga pasar perlembar dengan laba perlembar. *Price Earning Ratio* (PER) mengukur apakah harga saham tertentu dinilai terlalu tinggi atau rendah. Rasio *Price Earning Ratio* (PER) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba produktif di masa yang akan datang (Furda *et al*, 2012). Semakin tinggi rasio ini maka investor mengharapkan nilai saham perusahaan akan naik.

Maka secara matematis PER dirumuskan sebagai berikut (Husnan dan Pudjiastuti, 2007:76).

$$\text{PER } t = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pengujian regresi berganda. Pengujian regresi berganda dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat lolos dari asumsi klasik. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*Multiple Regression Analysis*). Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, solvabilitas, rasio pasar terhadap *return* saham. Adapun model yang digunakan dari regresi linear berganda yaitu:

$$\text{RES} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{EPS} + \beta_5 \text{PER} + e$$

Keterangan :

RES	= Return Saham
a	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_5$	= Koefisien Regresi
ROA	= Return On Asset
ROE	= Return On Equity
DER	= Debt to Equity Ratio
EPS	= Earning Per Share
PER	= Price Earning Ratio
e	= Standar eror / tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Hasil dari analisis yang dihitung berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat ditentukan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Apabila hasil dari analisis tersebut sama-sama mengalami kenaikan atau sama-sama turun atau searah, maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah positif. Begitu juga sebaliknya, apabila kenaikan variabel independen menyebabkan penurunan variabel dependen maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah negatif.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Cara untuk mendeteksi apakah residual memiliki distribusi normal atau tidak, yaitu dengan melihat

grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.

Uji Multikolinearitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dengan cara menganalisis nilai VIF (*Varinace Inflation Factor*). Suatu model regresi menunjukkan adanya Multikolinearitas jika nilai tolerance $< 0,10$ dan VIF > 10 . Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2005:91).

Uji Heteroskedastisitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2005:105).

Uji Autokorelasi, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika ada korelasi maka terjadi autokorelasi (Ghozali, 2005:96).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu dan *Return Saham*(RES), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER).

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RES	126	-.74	11.58	.36	1.16
ROA	126	-.10	.32	.05	.06
ROE	126	-.27	.52	.09	.11
DER	126	.02	2.85	.74	.51
EPS	126	-42.80	904.54	91.69	179.48
PER	126	-590.00	644.74	23.18	114.84
Valid N (listwise)	126				

Sumber : Hasil output SPSS 16

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 126 data. Variabel RES (*Return Saham*) memiliki nilai minimum sebesar $-0,74$. RES (*Return Saham*) maksimum memiliki nilai sebesar 11,58. Dari nilai minimum dan maksimum *Return* saham (RES) menghasilkan nilai rata-rata hitung (mean) diperoleh sebesar 0,36 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (*std. Deviation*) sebesar 1,16 yang artinya bahwa data tidak terlalu beragam (*homogen*).

Variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar $-0,10$. *Return On Asset* (ROA) maksimum memiliki nilai sebesar 0,32. Dari nilai minimum dan maksimum *Return On Asset* (ROA) menghasilkan rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,05 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (*std. Deviation*) sebesar 0,06 yang artinya bahwa data tidak terlalu beragam (*homogen*).

Variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -0,27. *Return On Equity* (ROE) maksimum memiliki nilai sebesar 0,52. Dari nilai minimum dan maksimum *Return On Equity* (ROE) menghasilkan rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,09 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (*std. Deviation*) sebesar 0,11 yang artinya bahwa data tidak terlalu beragam (*homogen*).

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,02. *Debt to Equity Ratio* (DER) maksimum memiliki nilai sebesar 2,85. Dari nilai minimum dan maksimum *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,74 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (*std. Deviation*) sebesar 0,51 yang artinya bahwa data tidak terlalu beragam (*homogen*).

Variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai minimum sebesar -42,80. *Earning Per Share* (EPS) maksimum memiliki nilai sebesar 904,54. Dari nilai minimum dan maksimum *Earning Per Share* (EPS) menghasilkan rata-rata hitung (*mean*) sebesar 91,69 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (*std. Deviation*) sebesar 179,48 yang artinya bahwa data semakin beragam (*heterogen*).

Variabel *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai minimum sebesar -590,00. *Price Earning Ratio* (PER) maksimum memiliki nilai sebesar 644,74. Dari hasil minimum dan maksimum *Price Earning Ratio* (PER) menghasilkan rata-rata hitung (*mean*) sebesar 23,18 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (*std. Deviation*) sebesar 114,84 yang artinya bahwa data semakin beragam (*heterogen*).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas. Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik histogram dan grafik *probabilty plot* menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal dengan titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya masih disekitar garis normal sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal. Sementara itu, untuk uji normalitas dengan menggunakan *One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test*, diperoleh nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,26 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* diatas adalah 0,09 yang berarti bahwa lebih besar dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas. Nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai *VIF* semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik *scatterplot*. Hasil dari grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi. Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai *Durbin Watson* hitung sebesar 1,98. Penelitian ini menggunakan data sejumlah 126 dan variabel independen sebanyak 5 sehingga berdasarkan tabel *Durbin Watson* diketahui nilai $dl = 1,64430$ dan $du = 1,77509$ serta nilai $(4-du) = 2,22491$. Nilai 1,98 tersebut terletak diantara nilai du dan $(4-du)$ sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi sehingga uji autokorelasi terpenuhi.

Analisis Regresi Linier

Berdasarkan hasil output SPSS diperoleh rekapitulasi analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.07	.21		.35	.73
	ROA	-9.27	5.59	-.49	-1.66	.10
	ROE	14.98	6.07	.83	2.47	.02
	DER	.34	.28	.15	1.24	.22
	EPS	.00	.00	.28	2.79	.00
	PER	.00	.00	-.02	-.27	.79

a. Dependent Variable: RES

Sumber: Hasil output SPSS 16

Berdasarkan tabel 2, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$RES = 0,07 - 9,27ROA + 14,98ROE + 0,34DER + 0,00EPS + 0,00PER + e$$

Hasil Uji Hipotesis

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2005). Uji ini mengidentifikasi apakah *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *Return* saham (RES). Hasil uji t yang disajikan pada tabel 2 dapat disimpulkan bahwa:

H₁ : Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap Return saham

Pengaruh variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham perusahaan property dan real estate berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar -1,66 dengan nilai signifikansi sebesar 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima.

H₂ : Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pengaruh variabel *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham perusahaan property dan real estate berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar 2,47 dan nilai signifikansi sebesar 0,02. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima.

H₃ : Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan property dan real estate berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai t hitung sebesar 1,24 dan nilai signifikansi sebesar 0,22. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan

demikian hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima.

H_4 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan property dan real estate berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai t hitung sebesar 2,79 dan nilai signifikansi sebesar 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima.

H_5 : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham perusahaan property dan real estate berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai t hitung sebesar -0,27 dan nilai signifikansi sebesar 0,79. Hal ini menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima.

Uji *goodness of fit*

Uji *goodness of fit* digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Model regresi dikatakan fit apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil uji *goodness of fit* disajikan pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Uji *goodness of fit*

ANOVA ^b						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	27.24	5	5.45	4.66	.00 ^a
1	Residual	140.39	120	1.17		
	Total	167.63	125			

a. Dependent Variable: RES

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

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 4,66 dengan nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari α (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa pemodelan yang dibangun, yaitu pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan rasio pasar terhadap *Return Saham* memenuhi kriteria fit (sesuai).

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat disajikan pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.73 ^a	.53	.33	0.55

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

b. Dependent Variable: RES

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi yang terletak pada kolom *Adjusted R Square* sebesar 0,33. Artinya sebesar 33% variabel independen yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *Return Saham* (RES), sedangkan sisanya yaitu 67% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel dalam penelitian.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* (RES)

Dari hasil pengujian hipotesis didapatkan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Dengan hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan untuk mengendalikan seluruh biaya-biaya operasional dan non operasional dengan menggunakan total aset perusahaan sangat rendah sehingga kurang berpengaruh terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi perolehan laba suatu perusahaan juga bisa disebabkan karena jumlah penjualan yang mengalami penurunan yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Selain itu perolehan laba perusahaan bisa dipengaruhi faktor makro seperti inflasi dan peraturan pemerintah yang menyebabkan jumlah beban usaha yang semakin meningkat.

Dari hasil yang didapatkan menunjukkan bahwa nilai *Return On Asset* (ROA) yang semakin tinggi atau semakin rendah tidak berpengaruh terhadap naik turunnya *return* saham yang didapatkan. Hal ini menyebabkan investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena laba setelah pajak yang dihasilkan tidak sebanding dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan dan menyebabkan berkurangnya minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham perusahaan juga akan menurun dan tingkat pengembalian yang diterima oleh investor juga menurun.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Ulupui (2006) yang meneliti tentang analisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Jakarta (BEJ), Farhan dan Ika (2012) yang meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Hardyani (2014) yang meneliti tentang analisis pengaruh pengukuran kinerja keuangan dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 sampai dengan 2012 yang menyatakan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

Tetapi penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Susilowati (2011) melakukan penelitian tentang reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas

terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006 sampai dengan 2008, Arista (2012) yang meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang menguji pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan *price to book value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2005-2009 dan Thrisye dan Simu (2013) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN sektor pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2010 yang menyatakan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham* (RES)

Dari hasil pengujian hipotesis didapatkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Hasil signifikan menunjukkan bahwa semakin besar kekuatan pemegang saham karena perusahaan secara efektif mampu mengelola kekayaan perusahaan atau modal untuk menghasilkan laba yang maksimal yang mempengaruhi peningkatan *return* yang diterima. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return On Equity* (ROE) yang telah dihasilkan akan berdampak pada kenaikan *return* saham. Dan semakin besar nilai *Return On Equity* (ROE) yang dihasilkan maka memberikan gambaran tentang kualitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba semakin baik dan berpengaruh bagi prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Hasil ini dapat memberikan indikasi atau suatu keputusan kepada para investor atau calon investor untuk menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE) sebagai tolak ukur kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan *return* saham yang ingin diperoleh. Kenaikan atau penurunan nilai *Return On Equity* (ROE) akan berpengaruh pada kenaikan dan penurunan *return* saham. Dengan hasil *Return On Equity* (ROE) yang semakin meningkat maka pengaruhnya terhadap *return* saham juga akan semakin tinggi, sebaliknya apabila nilai *Return On Equity* (ROE) semakin menurun maka pengaruhnya terhadap *return* saham juga akan semakin rendah.

Hasil penelitian mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Widodo (2007) yang meneliti tentang analisis pengaruh rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar terhadap *return* saham pada saham syariah dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2003-2005, Gunawan dan Hardyani (2014) yang meneliti tentang analisis pengaruh pengukuran kinerja keuangan dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan tahun 2009 sampai dengan 2012, dan penelitian yang telah dilakukan oleh Carlo (2014) yang meneliti tentang pengaruh *return on equity*, *dividend payout ratio*, dan *price earning ratio* pada *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012 yang menyatakan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap *return* saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham* (RES)

Dari hasil pengujian hipotesis didapatkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hal ini terjadi karena kecenderungan perusahaan yang memiliki potensi keberanian untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam struktur modalnya. Hutang yang semakin tinggi dalam suatu perusahaan menyebabkan *fixed payment* yang tinggi dan akan menimbulkan kebangkrutan (Natarsyah, 2002). Jumlah hutang yang semakin besar dalam pembiayaan dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan menunjukkan bahwa pendanaan dengan menggunakan hutang lebih besar dan sangat

menghawatirkan apabila perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan menggunakan modal perusahaan.

Rasio ini mencerminkan perusahaan dalam memanfaatkan dana pinjaman atau hutang yang besar dengan kendali perusahaan yang dipegang oleh pemilik usaha. Dalam hal ini apabila perusahaan dalam posisi menguntungkan maka keuntungan para pemilik akan mengalami peningkatan. Sebaliknya apabila usaha yang dilakukan mengalami kerugian maka kewajiban dalam membayar hutang akan semakin tinggi yang akan mengakibatkan kerugian besar bagi perusahaan (Simarmata, 1984:240).

Memanfaatkan hutang dalam suatu kegiatan operasional perusahaan merupakan suatu usaha yang dilakukan agar perusahaan mampu menghasilkan laba yang maksimal. Akan tetapi sebagian besar perusahaan tidak dapat mengelola hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan secara efektif yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Alasan tersebut karena jumlah keuntungan yang dihasilkan lebih rendah dibandingkan dengan total hutang perusahaan. Dengan ketidakpastian dalam pengelolaan hutang terhadap kegiatan operasional perusahaan ini yang menunjukkan hasil tidak signifikan antara rasio solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menyebabkan perubahan *return* saham.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2006) yang meneliti tentang analisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Jakarta (BEJ), Susilowati (2011) melakukan penelitian tentang reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006 sampai dengan 2008, Thrisye dan Simu (2013) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan BUMN sektor pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2010 dan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Hardyani (2014) yang meneliti tentang analisis pengaruh pengukuran kinerja keuangan dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 sampai dengan 2012 yang menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

Tetapi penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Arista (2012) yang meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini menguji pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan *price to book value* (PBV) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2005-2009. Dan penelitian lain yang mendukung penelitian ini telah dilakukan oleh Farhan dan Ika (2012) yang meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2005 sampai dengan 2009 yang menyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* (RES)

Dari hasil pengujian hipotesis didapatkan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return* saham. Arah hubungan positif menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memberikan pengaruh terhadap *return* saham. Nilai *Earning Per Share* (EPS) yang mengalami kenaikan berpengaruh terhadap naiknya *return* saham, sedangkan nilai *Earning Per Share* (EPS) mengalami penurunan maka berpengaruh terhadap *return* saham semakin rendah.

Earning Per Share (EPS) dapat digunakan oleh investor sebagai alat untuk mengukur suatu perusahaan dalam menghasilkan *return* saham. *Earning Per Share* (EPS) dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Karena jika *Earning Per Share* (EPS) meningkat maka menandakan laba bersih setelah pajak yang didapatkan atas suatu lembar saham yang dimilikinya semakin tinggi dan akan meningkatkan *return* saham dan kemakmuran pemegang sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Earning Per Share* (EPS) maka permintaan saham suatu perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Hal ini yang mengakibatkan harga saham suatu perusahaan juga semakin naik dan berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham.

Hasil penelitian mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hermi dan Kurniawan (2011) yang meneliti tentang pengaruh pengukuran kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan tahun 2008 sampai dengan 2010, Hidayat (2011) yang melakukan penelitian tentang pengaruh *economic value added*, *market share* dan *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur jenis *costumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode 2004-2007, dan penelitian yang dilakukan oleh Furda *et al* (2012) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh *earning per share*, *price earning ratio*, *economic value added*, dan risiko sistematis terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun periode pengamatan tahun 2007 sampai dengan 2009 yang menyatakan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return* saham (RES)

Dari hasil pengujian hipotesis didapatkan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *Return* saham. Hal ini disebabkan karena para investor dalam menentukan harga saham bukan dilihat berdasarkan kinerja perusahaan apakah mengalami kerugian atau keuntungan yang berdampak pada *return* yang akan didapatkan, melainkan harga saham suatu perusahaan yang memiliki *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi tersebut di sebabkan karena ukuran perusahaan dimata masyarakat, adanya mekanisme pasar seperti harga saham dalam suatu perusahaan terbentuk disebabkan karena adanya permintaan atau penawaran dan kondisi ekonomi di Indonesia yang tidak stabil. Dengan ketidakpastian dalam menilai harga saham suatu perusahaan ini yang menunjukkan hasil tidak signifikan antara rasio pasar yang di ukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) tidak menyebabkan perubahan *return* saham.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Farhan dan Ika (2012) yang meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dan penelitian yang telah dilakukan oleh Nirayanti dan Widhiyani (2014) yang melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* pada *return* saham pada perusahaan LQ 45 periode tahun 2011 sampai dengan 2013 yang menyatakan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Tetapi hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Carlo (2014) yang meneliti tentang pengaruh *return on equity*, *dividend payout ratio*, dan *price earning ratio* pada *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012 dan Furda *et al* (2012) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh *earning per share*, *price earning ratio*, *economic value added*, dan risiko sistematis terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun periode pengamatan tahun 2007

sampai dengan 2009 yang menyatakan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan property dan real estate.
2. Variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham perusahaan property dan real estate.
3. Secara keseluruhan variabel *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) mampu menjelaskan variabel dependen *Return Saham* yaitu dengan kontribusi nilai *adjusted R square* sebesar 33%. Sedangkan sisanya 67% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada model regresi dalam penelitian.

5.2 Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh profitabilitas *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), solvabilitas *Debt to Equity Ratio* (DER), dan rasio pasar *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return* saham (RES). Berikut adalah saran yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti yang akan datang yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan property dan real estate dengan periode pengamatan 2011-2013 (selama 3 tahun). Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI serta memperpanjang periode pengamatan. Jumlah sampel yang lebih besar akan dapat mengeneralisasi semua jenis industri dan periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang lebih valid atau hasil yang mendekati kondisi sebenarnya.
2. Penelitian ini tidak menggunakan *size effect* dan faktor ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan dan faktor-faktor tersebut bisa dapat digunakan untuk mempengaruhi perusahaan dalam mendeteksi *return* saham. Sebaiknya penelitian selanjutnya ikut mempertimbangkan *size effect* dan faktor ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, kebijakan pemerintah yang pada akhirnya dapat mempengaruhi tingkat *return* saham yang diperoleh.
3. Penelitian menggunakan variabel yang masih terbatas yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER). Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang dapat juga berpengaruh terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, S. 2001. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. BPF. Yogyakarta.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft. Jakarta.
- Arista, D. 2012. Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan* 3(1) Mei.
- Brigham, E dan J. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku I Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.

- Carlo, M.A. 2014. Pengaruh *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio* dan *Price Earning Ratio* Pada *Return Saham*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7(1): 150-164
- Farkhan dan Ika. 2012. Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Value Added* 9(1) September 21012-Februari 2013.
- Furda, Y. P. E, M. Arfan, dan Jalaluddin. 2012. Pengaruh *Earning Per Share*, *Price Earning Rati*, *Economic Value Added*, dan Risiko Sistemik terhadap *Return Saham*. *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala Banda Aceh* 2(1) : 116-126 November.
- Ghozali, I. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gunawan, B. dan R.P. Hardyani. 2014. Analisis Pengaruh Pengukuran Kinerja Keuangan Dalam Memprediksi *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 2(1): 98-117.
- Greuning, H. 2005. Standar Pelaporan Keuangan Internasional Pedoman Praktis. Terjemahan Edward Tanujaya. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, M. M dan A. Halim. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP AMPYKPN. Yogyakarta.
- Hermi dan A. Kurniawan. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham*. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik* 6(2) Juli.
- Hidayat, A. 2011. Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Share* dan *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 1(01) April.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2007. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Machfoedz, M. 1989. Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earning Changes in Indonesia. *Kelola*. 3: 114-137.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. BPFE. Yogyakarta.
- Natarsyah, S. 2002. Analisis Pengaruh bebarapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 15(3) 294-312.
- Nirayanti, L. P. R dan N. L. S. Widhiyani. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, *Debt to Equity Ratio*, dan *Price Earning Ratio* pada *Return Saham*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(3) 803-815.
- Simarmata, D. J. A. 1984. *Pendekatan System dalam Analisa Proyek, Investasi dan Pasar Modal*. PT Gramedia. Jakarta.
- Sunarto. 2001. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Lverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di BEJ*. Majalah Gema. 6. Stikubank. Semarang.
- Susilowati, Y. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap *Return Saham* Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1): 17-37.
- Tendelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Jakarta.
- Thrisye, R. Y. dan N. Simu. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return Saham* BUMN Sektor Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 8(2) Juli.
- Tuasikal, A. 2001. Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi *Return Saham*. *Simposium Nasional Akuntansi IV Bandung*. Agustus : 762-786.
- Ulupei, I G. K.A. 2006. Analisis Pengaruh Rasioop Likuiditas, *Lverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap *Return Saham*. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana*.
- Walsh, C. 2003. *Key Management Ratios*. Edisi Ketiga. Terjemahan Salahuddin Haikal. Erlangga. Jakarta.

Widodo, S. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) 2003-2005. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.

Www.idx.co.id, dalam perusahaan yang tercatat, laporan keuangan mulai tahun 2011 sampai tahun 2013.