

PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN LABA, *EARNING PER SHARE*, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM

Dewi Siskayanti
dewisiskayanti@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the leverage ratio, earnings growth, earning per share, and firm size on the stock return at the company in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2017-2019 period. Meanwhile, the stock return was a profit return level or the result of the investment that has been conducted. This research was the quantitative method. The research population used the company in the property and real estate sector listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2017-2019 period with 77 companies. Moreover, the sample collection technique used the purposive sampling method, it obtained 30 companies during the 2017-2019 period. On the other hand. The data used was secondary data taken through documentation techniques consisting of annual reports of property and real estate sector companies for the 2017 – 2019 period. Moreover, the research data analysis method used multiple linear regressions. The research result showed that leverage ratio, profit growth, and firm size did not have any effect on the stock return. Meanwhile, earnings per share had a positive effect on the stock return.

Keywords: leverage ratio, profit growth, firm size, stock return

ABSTRAK

*Return saham merupakan tingkat pengembalian keuntungan atau hasil yang diperoleh atas investasi yang telah dilakukan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji rasio *leverage*, pertumbuhan laba, *earning per share* dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *return* saham pada perusahaan sector *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2019. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di sector *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2019 yang berjumlah 77 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 30 perusahaan selama tahun 2017 – 2019. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil melalui teknik dokumentasi yang terdiri dari *annual report* perusahaan sector *property and real estate* tahun 2017 – 2019. Metode analisis data penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio *leverage*, pertumbuhan laba dan ukuran perusahaan (*firm size*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.*

*Kata Kunci: rasio *leverage*, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan (*firm size*), *return* saham*

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan salah satunya yaitu mengembangkan usahanya untuk mendapatkan keuntungan. Pengembangan usaha perusahaan membutuhkan tambahan modal yang dapat diperoleh dengan cara hutang atau menambah kepemilikan perusahaan dengan cara penerbitan saham baru melalui investasi di pasar modal. Pasar modal menjadi sarana perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana dengan cara menjual saham atau obligasi. Menurut Jogiyanto (2000: 12) kegiatan investasi pada pasar modal adalah kegiatan penempatan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan dana atas nilai investasi awal yang bertujuan untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan. Pasar modal merupakan media pertemuan

antara pemilik dana (investor) dan pengguna dana (perusahaan). Investor akan membuat pertimbangan dan menilai risiko yang melekat pada investasinya untuk dapat memperkirakan *return* yang akan diperoleh dari investasinya tersebut. Mariani *et al.*, (2016) menyatakan bahwa investor akan sangat memperhatikan aspek fundamental untuk menilai ekspektasi imbal hasil yang akan diperolehnya.

Investor dalam memilih investasi akan mempertimbangkan bagaimana kondisi suatu perusahaan terutama keuangan yang dapat dilihat informasinya di Laporan Keuangan. Fokus investor terkadang terletak pada laba perusahaan, meskipun terdapat faktor lain yang membuat investor yakin berinvestasi pada suatu perusahaan. Pengukuran keberhasilan efisiensi perusahaan dan menggambarkan tingkat pengembalian atas investasi salah satunya adalah laba perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka akan semakin baik perusahaan tersebut di mata investor. Penilaian atas laba perusahaan juga dapat dilihat dengan menghitung laba per lembar saham atau *Earning Per Share* yang dibagikan kepada investor. *Earning Per Share* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan membagikannya kepada investor. Semakin kecil laba per lembar saham maka semakin kecil juga *return* yang didapatkan oleh investor. Investor lebih menyukai saham yang memiliki *Earning Per Share* tinggi dibandingkan yang saham yang memiliki *Earning Per Share* rendah (Rahmawati, 2017).

Dalam pelaksanaan operasional perusahaan seringkali membutuhkan modal yang lebih besar dan dapat diperoleh perusahaan melalui hutang. Semakin besar hutang perusahaan menunjukkan bahwa operasional perusahaan dibiayai oleh hutang. Penilaian atas hutang dapat diukur dengan rasio *leverage* melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*. Perhitungan DER dihitung dengan cara membagi hutang dengan modal sendiri. Semakin besar resiko perusahaan maka semakin besar juga *return* yang dihasilkan. Semakin besar perusahaan semakin besar juga aset dan perputaran uang perusahaan, sehingga penjualan lebih besar dan laba yang dihasilkan juga meningkat. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset, penjualan atau modal dari perusahaan tersebut. Hasil penelitian Sutriani (2014) menyatakan bahwa rasio *leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian Mariani *et al.*, (2016) menyatakan bahwa rasio *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian Marunda dan Racbini (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian Rahmawati (2017) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian Sari (2012) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian Dwi dan I Made (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian dari Darmayanti (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian dan kesimpulan diatas mengenai perbedaan dari penelitian yang sudah dilakukan peneliti sebelumnya, maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian kembali dengan judul "Pengaruh Rasio *Leverage*, Pertumbuhan Laba, *Earning Per Share* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*". Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah Rasio *Leverage* berpengaruh terhadap *Return Saham*?, (2) Apakah Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap *Return Saham*?, (3) Apakah *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *Return Saham*?, (4) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Return Saham*?. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji (1) Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *Return Saham*, (2) Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap *Return Saham*, (3) Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return Saham*, (4) Untuk menguji Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Pensiyan (*Signaling Theory*)

Menurut Aini, 2009 (dalam Darmayanti, 2018) *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan mana perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Teori sinyal juga menjelaskan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan hal penting yang menyajikan keterangan dan gambaran masa lalu, masa kini maupun masa datang mengenai perusahaan dan pasar modal bagi investor dan pelaku bisnis. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu diperlukan investor dan pasar modal digunakan sebagai alat untuk menganalisis keputusan berinvestasi. Informasi yang diumumkan dan dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor. Jika pengumuman bersifat positif maka diharapkan pasar akan memberikan reaksi positif saat pengumuman diterima oleh pasar. Informasi yang diterima oleh pasar akan dianalisis dan diinterpretasikan sebelum memberikan sinyal positif dan negatif.

Rasio Leverage

Rasio *leverage* dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi berdampak pada timbulnya resiko kerugian yang tinggi, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil *leverage* perusahaan maka semakin kecil juga resikonya. Mariani *et al.*, (2016) menyatakan bahwa rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena menggantungkan permodalan kepada hutang. Pengukuran *leverage* yaitu dengan membandingkan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasanya diukur melalui *Debt Equity Ratio* (DER). Rasio *leverage* dapat diukur dengan *Debt Equity Ratio* yaitu membandingkan hutang dengan modal sendiri.

Laba

Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan tersebut (Darmayanti: 2018). Pertumbuhan laba menjadi salah satu indikator penting dalam menentukan keberlanjutan laba suatu perusahaan, dengan indikator laba jangka pendek maka dapat menggambarkan keberhasilan operasi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Pertumbuhan laba adalah kenaikan laba atau penurunan laba pertahun yang dinyatakan dalam persentase atau jumlah rupiah seberapa besar kenaikan atau penurunannya. Pertumbuhan laba dapat diukur dengan membandingkan laba tahun sebelumnya dan laba tahun saat ini.

Earning Per Share

Earning Per Share atau laba per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dan mendistribusikannya kepada pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) juga merupakan indikator dalam mengukur keberhasilan untuk mencapai keuntungan bagi pemilik perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk analisis *profitabilitas* suatu saham oleh investor dan juga menentukan harga wajar suatu saham. *Earning Per Share* dapat dijadikan acuan memprediksi *return* saham yang diperoleh, sehingga dapat memberikan sinyal positif atau negatif. Sinyal positif jika *Earning Per Share* periode sebelumnya memberikan laba, sebaliknya *Earning Per Share* negatif jika periode sebelumnya tidak memberikan laba atau kerugian pada tiap lembar sahamnya.

Ukuran Perusahaan

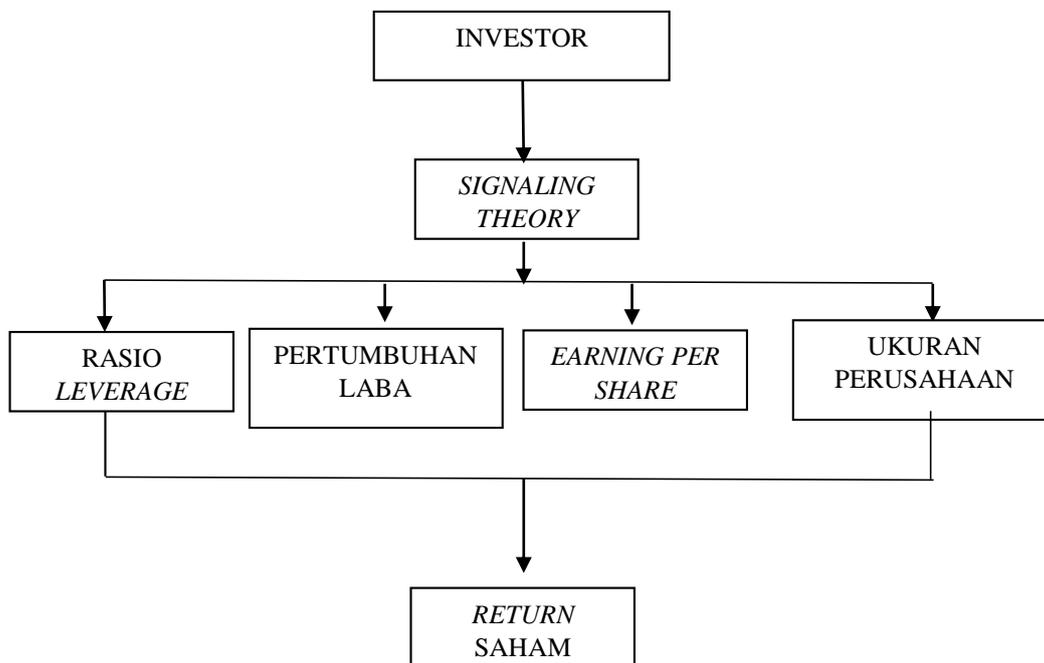
Ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki pengertian sebagai skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dibedakan dalam 2 kategori yaitu besar dan kecil. Pengukuran *firm size* dapat menggunakan tolok ukur jumlah total aset dan kapitalisasi pasar atau *market value*. Total aset perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan yaitu dalam tahap ini arus kas perusahaan memiliki nilai positif dan perusahaan relatif stabil dalam menghasilkan laba. Menurut Riyanto (2011) besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan.

Return Saham

Menurut Jogiyanto Hartono (2003:109), pengertian *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa yang mendatang. *Return* saham dapat menjadi daya tarik bagi investor. *Return* realisasi memiliki beberapa perhitungan yaitu *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), dan *return* sesuaikan (*adjusted return*). Perhitungan *return* dalam penelitian ini yaitu *return* total. *Return* total adalah *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.

Rerangka Konseptual

Dari tinjauan teori diatas, keterkaitan antara rasio *leverage*, pertumbuhan laba, *Earning Per Share*, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham dapat dikembangkan suatu rerangka pemikiran yang dijabarkan dalam Gambar 1.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* saham

Leverage berhubungan dengan tingkat risiko kerugian yang tinggi tetapi juga kesempatan mendapatkan laba yang besar. Sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan, besarnya hutang menjadikan perusahaan memasang target untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dan berdampak pada naiknya nilai *return* (Rahmawati, 2017). Rasio *Leverage*

diukur menggunakan DER (*Debt Equity Ratio*) dengan membandingkan antara hutang perusahaan dengan ekuitas perusahaan.

H₁: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham

Labanya memegang peranan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Labanya dapat digunakan sebagai salah satu keputusan investor untuk membeli atau menjual saham yang dimiliki. Menurut Gilbert *et al.*, 2017 (dalam Darmayanti, 2018) penilaian atas laba juga merupakan tingkat pengembalian investasi (*return*), semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin baik di mata investor di pasar modal.

H₂: Pertumbuhan Laba berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Earning Per Share terhadap Return Saham

Earning Per Share atau laba per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dan mendistribusikannya kepada pemegang saham. *Earning Per Share* sering digunakan investor untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunya. Investor atau pemegang saham akan lebih tertarik kepada saham yang memiliki *Earning Per Share* tinggi daripada yang rendah.

H₃: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki kontrol yang baik terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Ukuran perusahaan juga menentukan kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan maka akan dikenal baik oleh masyarakat dan semakin mudah dalam mendapatkan informasi perusahaan tersebut.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian korelasional yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel, yaitu *leverage*, pertumbuhan laba, *Earning Per Share* dan ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel independen terhadap *return* saham sebagai variabel dependen, serta mengambil keputusan berdasarkan hasil penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang menganalisis data dengan bentuk angka dan menggunakan analisis statistik yang dipusatkan pada pengujian hipotesis (Sugiyono, 2016: 7). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017 - 2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2016: 81) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Dalam penelitian ini, pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pengambilan sampel ditentukan berdasarkan pertimbangan yang memenuhi kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019, (2) Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap secara berturut - turut selama periode 2017-2019, (3) Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang menghasilkan laba selama periode 2017-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah data yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi, serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Data dokumenter dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan suatu cara pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen atau catatan yang ada.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Rasio Leverage

Rasio *leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. *Leverage* dapat diukur dengan perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasanya diukur melalui *Debt Equity Ratio* (DER).

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Modal}}$$

Pertumbuhan Laba

Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode. Pertumbuhan laba adalah kenaikan laba atau penurunan laba pertahun yang dinyatakan dalam rasio.

$$\text{pertumbuhan laba} = \frac{\text{laba bersih } t - \text{laba bersih } t^{-1}}{\text{laba } t^{-1}}$$

Earning Per Share

Earning Per Share atau laba per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dan mendistribusikannya kepada pemegang saham. *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk analisis *profitabilitas* suatu saham oleh investor dan juga menentukan harga wajar suatu saham.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih} - \text{dividen saham} - \text{dividen saham preferen}}{\text{rata - rata tertimbang jumlah saham beredar}}$$

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dibedakan dalam 2 kategori yaitu besar dan kecil. Jumlah aset perusahaan dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Semakin besar dan banyak aset yang dimiliki perusahaan maka semakin menarik investor untuk berinvestasi karena mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang besar sehingga dapat masuk di pasar modal. Pengukurannya dengan rumus:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln(\text{aset})$$

Variabel Dependen

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa yang mendatang. *Return* saham dapat menjadi daya tarik bagi investor.

$$\text{Return Total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel rasio *leverage*, pertumbuhan laba, *Earning Per Share* dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *return* saham. Teknik analisis data dalam penelitian ini melalui beberapa tahapan. Tahapan yang dilakukan dalam menganalisis data adalah menghitung variabel independen dan dependen sesuai rumus yang ada dengan analisis deskriptif, melakukan pengujian asumsi klasik, dan melakukan pengujian model analisis dan hipotesis.

Analisis Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2016: 147) Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul melalui perhitungan dan penyajian data. Penelitian ini menggunakan variabel rasio *leverage* yang dihitung dengan *debt equity ratio*, variabel pertumbuhan laba dengan membandingkan laba tahun sebelumnya dan tahun saat ini, *Earning Per Share* dan ukuran perusahaan dengan menggunakan \ln (aset).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu terdistribusi normal atau tidak. Menurut Siska, 2005 (dalam Darmayanti 2018) model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Cara yang digunakan untuk melihat normalitas residual adalah menggunakan metode *probability plot* dan uji *kolmogorov smirnov*.

Uji Multikolinieritas

Uji ini memiliki tujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara variabel bebas atau independen dalam model regresi. Metode yang digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas yaitu analisa matrik korelasi variabel independen. Sebagai dasar acuan yaitu (1) Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel dalam model regresi tersebut (2) Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10 maka disimpulkan terdapat multikolinieritas antar variabel dalam model regresi tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas salah satunya dengan menggunakan grafik *scatterplot* dengan dasar analisis (1) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (2) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur, maka telah terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1, jika ada korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW test). Deteksi autokorelasi yaitu (1) Jika d-hitung <

dL atau d -hitung $> (4 - dL)$, H_0 ditolak berarti ada autokorelasi (2) Jika $dL < d$ -hitung $< (4 - dL)$, H_0 diterima berarti tidak terjadi autokorelasi (3) Jika $dL < d$ -hitung $< dU$ atau $(4 - dU) < d$ -hitung $< (4 - dL)$, maka tidak dapat disimpulkan ada atau tidaknya autokorelasi

Analisis Regresi Linier Berganda

Penyusunan penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi, yaitu teknik analisis yang menunjukkan hubungan atau pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat dan diolah dengan menggunakan *Statistical Package for Social Sciens* (SPSS). Dalam penelitian ini akan digunakan persamaan regresi sebagai berikut: $Return\ Saham = a + \beta_1 DER + \beta_2 PL + \beta_3 EPS + \beta_3 FS$

Pengujian Model Analisis dan Hipotesis

Uji F

Uji statistic F atau uji kelayakan model digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan *fit* atau tidak. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi yang telah ditentukan. Apabila nilai probabilitas F hitung lebih kecil dari tingkat kesalahan atau *error* (α) 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi *fit*, sedangkan apabila nilai probabilitas F hitung lebih besar dari tingkat kesalahan 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak *fit*.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik ini yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Suatu variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan (secara parsial) terhadap variabel dependen apabila nilai signifikansinya kurang dari 0,05.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Populasi Penelitian

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2019. Objek penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, untuk mendapatkan sampel sesuai dengan tujuan. Sampel awal penelitian berjumlah 77 perusahaan, namun setelah diseleksi berdasarkan kriteria diperoleh sampel akhir sebanyak 30 perusahaan dengan pengamatan selama 3 tahun sehingga diperoleh 90 data pengamatan.

Deskriptif Variabel Penelitian

Leverage

Rasio *leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut di likuidasi. *Leverage* berhubungan dengan tingkat risiko kerugian yang tinggi tetapi juga kesempatan mendapatkan laba yang besar. Tabel 1 menunjukkan nilai rasio *Leverage* pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2019.

Tabel 1
Hasil Perhitungan Leverage

No	Kode	Tahun		
		2017	2018	2019
1	ASRI	1.42	1.19	1.07
2	BAPA	0.49	0.26	0.06
3	BCIP	1.34	1.07	1.00
4	BEST	0.49	0.51	0.43
5	BKSL	0.51	0.53	0.61
6	BSDE	0.57	0.72	0.62
7	CTRA	1.05	1.06	1.04
8	DILD	1.08	1.18	1.04
9	DMAS	0.07	0.04	0.17
10	DUTI	0.27	0.34	0.30
11	FMII	0.18	0.39	0.42
12	GAMA	0.28	0.25	0.26
13	GPRA	0.45	0.42	0.51
14	GWSA	0.08	0.09	0.08
15	INPP	0.57	0.60	0.26
16	JRPT	0.58	0.57	0.51
17	KIJA	0.91	0.95	0.93
18	LPCK	0.61	0.23	0.12
19	MDLN	1.06	1.23	1.22
20	MKPI	0.50	0.34	0.32
21	MMLP	0.15	0.15	0.20
22	MTLA	0.61	0.51	0.59
23	PLIN	3.70	0.34	0.08
24	PPRO	1.51	2.18	2.73
25	PUDP	0.51	0.45	0.58
26	PWON	0.83	0.63	0.44
27	RDTX	0.11	0.09	0.11
28	SMDM	0.26	0.24	0.22
29	SMRA	1.59	1.57	1.59
30	TARA	0.17	0.07	0.07

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Pertumbuhan Laba

Laba akuntansi didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang direalisasikan dari transaksi yang terjadi selama satu periode. Pertumbuhan laba adalah kenaikan laba atau penurunan laba pertahun yang dinyatakan dalam rasio. Laba yang berkualitas adalah laba yang mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) di masa depan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang baik mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Laba memegang peranan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Tabel 2 menunjukkan nilai pertumbuhan laba pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2019.

Tabel 2
Hasil Perhitungan Pertumbuhan Laba

No	Kode	Tahun		
		2017	2018	2019
1	ASRI	1.71	-0.30	0.04
2	BAPA	6.97	-0.63	0.02
3	BCIP	0.07	-0.07	-0.55
4	BEST	0.44	-0.13	-0.10
5	BKSL	-0.18	-0.28	-0.85
6	BSDE	1.74	-0.74	1.16

7	CTRA	-0.12	0.33	-0.02
8	DILD	-0.26	-0.32	0.23
9	DMAS	-0.13	-0.24	1.69
10	DUTI	-0.24	0.70	0.21
11	FMII	-0.96	-0.33	-0.54
12	GAMA	-0.82	4.50	0.37
13	GPRA	-0.27	0.16	0.32
14	GWSA	-0.08	0.11	-0.40
15	INPP	-0.41	-0.25	25.59
16	JRPT	0.10	-0.07	-0.02
17	KIJA	-0.81	-0.52	1.90
18	LPCK	-0.32	4.35	-0.84
19	MDLN	0.23	-0.96	15.21
20	MKPI	0.00	-0.15	-0.40
21	MMLP	-0.26	-0.13	-0.49
22	MTLA	0.66	0.07	0.01
23	PLIN	-0.62	1.03	-0.04
24	PPRO	0.21	-0.46	0.03
25	PUDP	-0.74	-0.05	-0.24
26	PWON	0.12	0.36	0.07
27	RDTX	-0.05	0.08	-0.13
28	SMDM	-0.18	1.53	-0.25
29	SMRA	0.16	0.24	0.15
30	TARA	-0.90	0.34	0.28

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share atau laba per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba dan mendistribusikannya kepada pemegang saham. *Earning Per Share (EPS)* dapat dijadikan indikator untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi pemilik perusahaan. *Earning Per Share* yang tinggi akan semakin baik karena kemungkinan *return* yang dibagikan perusahaan juga semakin tinggi. Tabel 3 menunjukkan nilai *Earning Per Share* pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2019.

Tabel 3
Earning per Share

No	Kode	Tahun		
		2017	2018	2019
1	ASRI	70.23	49.37	51.48
2	BAPA	19.54	11.58	5.72
3	BCIP	36.83	34.34	15.47
4	BEST	50.10	43.81	39.41
5	BKSL	8.41	6.08	0.90
6	BSDE	255.64	67.43	147.00
7	CTRA	48.00	64.00	62.00
8	DILD	29.00	20.00	24.00
9	DMAS	656.72	496.25	1334.94

10	DUTI	289.36	492.70	596.14
11	FMII	3.25	2.17	1.00
12	GAMA	0.02	0.12	0.17
13	GPRA	7.45	8.67	11.44
14	GWSA	24.41	27.21	16.37
15	INPP	9.05	6.82	181.37
16	JRPT	82.05	75.14	73.95
17	KIJA	4.08	1.97	5.71
18	LPCK	506.01	2705.78	221.00
19	MDLN	49.05	2.04	33.12
20	MKPI	1251.42	1086.24	655.95
21	MMLP	43.00	32.00	16.00
22	MTLA	59.00	62.93	63.62
23	PLIN	89.29	182.13	161.57
24	PPRO	8.10	4.10	4.24
25	PUDP	18.27	17.38	13.22
26	PWON	38.89	52.80	56.47
27	RDTX	922.00	995.97	865.97
28	SMDM	2.79	7.05	5.27
29	SMRA	25.10	31.10	35.70
30	TARA	0.04	0.05	0.06

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan. Jika dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar memiliki kontrol yang baik terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi (Prasetyorini, 2013). Jumlah aset perusahaan dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Semakin besar dan banyak aset yang dimiliki perusahaan maka semakin menarik investor untuk berinvestasi karena mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang besar sehingga dapat masuk di pasar modal. Tabel 4 menunjukkan nilai ukuran perusahaan pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2019.

Tabel 4
Hasil Perhitungan *Firm Size*

No	Kode	Tahun		
		2017	2018	2019
1	ASRI	30.64	30.67	30.72
2	BAPA	25.91	25.84	25.69
3	BCIP	27.39	27.47	27.49
4	BEST	29.28	29.47	29.49
5	BKSL	30.06	30.42	30.48
6	BSDE	31.28	31.58	31.63
7	CTRA	31.00	31.17	31.22
8	DILD	30.10	30.29	30.32
9	DMAS	29.69	29.65	29.66
10	DUTI	29.90	30.17	30.25
11	FMII	27.37	27.57	27.52

12	GAMA	27.93	27.95	27.96
13	GPRA	28.08	28.06	28.17
14	GWSA	29.57	29.64	29.66
15	INPP	29.27	29.57	29.71
16	JRPT	29.77	29.99	30.04
17	KIJA	30.00	30.10	30.13
18	LPCK	28.15	28.13	28.12
19	MDLN	30.31	30.35	30.41
20	MKPI	29.52	29.58	29.62
21	MMLP	29.01	29.44	29.54
22	MTLA	29.00	29.28	29.44
23	PLIN	29.15	30.35	30.16
24	PPRO	29.81	30.30	30.51
25	PUDP	27.00	26.92	27.01
26	PWON	30.66	30.85	30.89
27	RDTX	28.37	28.56	28.66
28	SMDM	28.76	28.78	28.80
29	SMRA	30.67	30.78	30.83
30	TARA	27.83	27.75	27.75

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian keuntungan atas investasi yang telah dilakukan. *Return* saham dapat menjadi daya tarik bagi investor. Apabila seseorang membeli saham, maka dia mengharapkan akan ada imbal balik di masa depan atas pengorbanan yang sudah dilakukan di masa kini. Tabel 5 menunjukkan nilai *return* saham pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 - 2019.

Tabel 5
Hasil Perhitungan *Return* Saham

No	Kode	Tahun		
		2017	2018	2019
1	ASRI	0.01	-0.12	-0.24
2	BAPA	0.76	0.24	-0.35
3	BCIP	0.18	-0.29	-0.28
4	BEST	-0.02	-0.17	0.04
5	BKSL	0.41	-0.16	-0.22
6	BSDE	-0.03	-0.26	0.00
7	CTRA	-0.11	-0.15	0.03
8	DILD	-0.30	-0.12	-0.16
9	DMAS	-0.26	-0.07	0.86
10	DUTI	-0.10	-0.19	0.14
11	FMII	0.03	0.36	-0.33
12	GAMA	0.38	-0.16	-0.14
13	GPRA	-0.44	0.07	-0.31
14	GWSA	0.16	-0.05	0.08
15	INPP	100	0.08	0.20
16	JRPT	0.03	-0.18	-0.19

17	KIJA	-0.01	-0.03	0.06
18	LPCK	-0.38	-0.53	-0.28
19	MDLN	-0.14	-0.23	-0.05
20	MKPI	0.42	-0.38	-0.28
21	MMLP	-0.17	-0.09	-0.62
22	MTLA	0.12	0.13	0.29
23	PLIN	-0.27	-0.19	0.15
24	PPRO	-0.44	-0.38	-0.42
25	PUDP	0.18	0.07	-0.38
26	PWON	0.21	-0.09	-0.08
27	RDTX	-0.40	-0.08	0.01
28	SMDM	0.39	0.30	-0.14
29	SMRA	-0.29	-0.15	0.25
30	TARA	0.19	0.13	-0.52

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif dapat memberikan gambaran mengenai informasi deskripsi dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Informasi yang disajikan terdiri dari nilai minimum, maksimum, *mean* dan nilai standar deviasi dari masing-masing penelitian. Penelitian ini didasarkan pada data laporan tahunan perusahaan (*annual report*) yang terdiri dari laporan laba rugi, laporan posisi keuangan, laporan arus kas, serta data lainnya. Dalam penelitian ini *leverage* (DER), pertumbuhan laba, *Earning Per Share* (EPS) dan *Firm Size* merupakan variabel independen sedangkan *return* saham merupakan variabel dependen. Berikut perhitungan analisis deskriptif dalam Tabel 6.

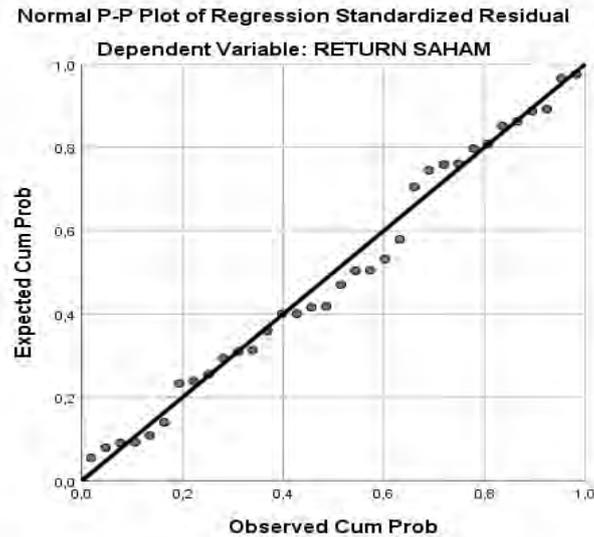
Tabel 6
Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	90	,04	3,70	,6416	,59665
Pertumbuhan Laba	90	-0,96	25,59	0,17	654,44203
EPS	90	,02	2705,78	176,5953	396,63707
Firm Size	90	25,69	31,63	29,3114	1,34217
Return Saham	34	-,62	100	3,33799	,66765
Valid N (listwise)	34				

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *probability plot* dan *kolmogorov-smirnov* (KS) dengan membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Uji normalitas yang disajikan pada grafik Normal P-Plot dengan kriteria data menyebar tidak jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka menunjukkan data terdistribusi normal. Sebaliknya jika data menyebar jauh dari garis dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka tidak menunjukkan pola distribusi normal.



Gambar 2
Normal Probability Plot
 Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 2 dapat diketahui bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya maka menunjukkan pola distribusi normal, yang berarti model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hal tersebut diperkuat dengan menambahkan uji statistik *non-parametrik komlogorov smirnov test*, yang disajikan dalam Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Normalitas

Unstandardized Residual		
N		34
Normal Parameters	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,55738452
Most Extremes Differences	Absolute	,087
	Positive	,087
	Negative	-,082
Test Statistic		,087
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200c,d

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 diketahui bahwa besarnya nilai signifikansi (*Asymp.Sig. 2-tailed*) sebesar 0.2. Hasil signifikansi lebih dari 0,05 ($0,2 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa residual normal asumsi regresi terpenuhi yang berarti data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Hasil Uji Multikolinieritas disajikan dalam Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Leverage	0.818	1.222	Bebas Multikolinieritas
Pertumbuhan Laba	0.893	1.120	Bebas Multikolinieritas
EPS	0.854	1.171	Bebas Multikolinieritas
Firm Size	0.788	1.269	Bebas Multikolinieritas

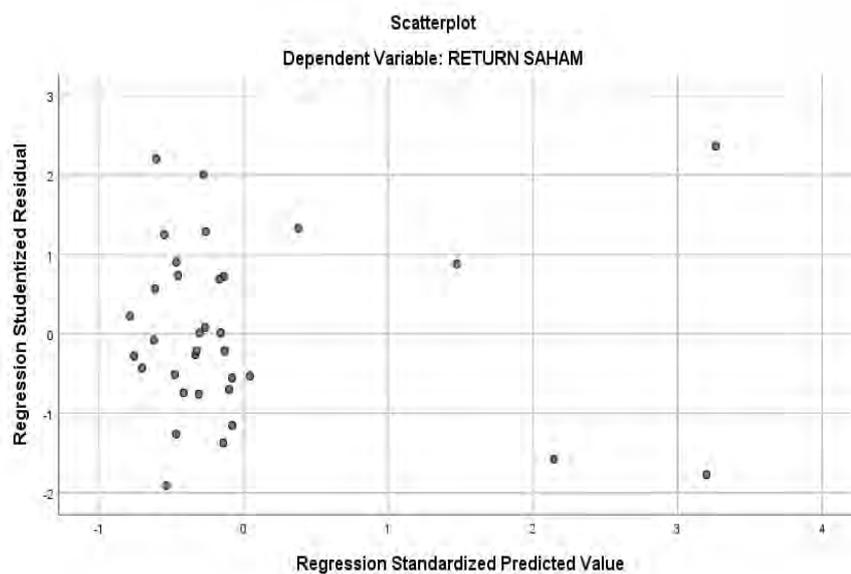
a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang disajikan dalam Tabel 8 diketahui bahwa nilai *tolerance leverage* 0,818, pertumbuhan laba 0,893, EPS 0,854, dan *firm size* 0,788. Sedangkan nilai VIF untuk *leverage* 1,222, pertumbuhan laba 1,120, EPS 1,171 dan *firm size* 1,269. Berdasarkan hasil data uji multikolinieritas yang tersaji dalam Tabel 9 diketahui bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel independen > 0,01 dan nilai VIF < 10. Dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedasitas

Uji ini mempunyai tujuan untuk menguji terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedasitas dapat dideteksi oleh salah satunya dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Hasil uji heteroskedasitas disajikan dalam Gambar 3.



Gambar 3

Grafik *Scatterplot*

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 3 *scatterplot* diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah sumbu 0 pada Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedasitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui penyimpangan korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Hasil uji autokorelasi disajikan dalam Tabel 9.

Tabel 9
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.061

A. Predictors: (Constant), Firm Size, EPS, Pertumbuhan Laba, Leverage
 B. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 9, hasil autokorelasi dengan *durbin watson* dapat dijelaskan: Hasil regresi diperoleh nilai DW sebesar 2,061 dengan $n=34$ dan $k=4$, taraf nyata (α) 5% maka nilai $dL = 1,2078$ dan $dU = 1,7277$. Sehingga $dL = < dhitung < 4 - dL$ yaitu $1,27078 < 2,061 < 2,7922$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis yang digunakan dalam menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel bebas *leverage*, pertumbuhan laba, *Earning Per Share* dan *firm size* terhadap *return* saham. Hasil pengolahan data menggunakan program SPSS 26 diperoleh regresi linier berganda yang disajikan dalam Tabel 10.

Tabel 10
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Koefisien Regresi	t	Sig.
(Constant)	0.020	0.009	0.993
Leverage	-0.085	-0.286	0.777
Pertumbuhan Laba	0.000	-0.619	0.541
EPS	0.001	3.145	0.004
Firm Size	0.057	0.668	0.509

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Dari hasil pengolahan data regresi linier berganda pada Tabel 10 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$RETURN\ SAHAM = 0,020 - 0,085DER + 0,000PL + 0,001EPS + 0,057FZ$$

Uji Kelayakan Model dan Hipotesis Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh keseluruhan terhadap variabel dependen. Dengan kriteria jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F disajikan dalam Tabel 11.

Tabel 11
Hasil Uji Statistik F
ANOVA

Model		Sum Squares	of df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	4,458	4	1,114	3,152	0,029b
	Residual	10,252	29	,354		
	Total	14,710	33			

A. Dependent Variable : Return Saham

B. Predictors : (Constant), Firm Size, EPS, Pertumbuhan Laba, Leverage

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji F data yang diperoleh bahwa signifikansi sebesar 0,029 lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, apakah berpengaruh signifikan atau tidak. Kriteria yang ada dalam pengujian ini dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ adalah sebagai berikut :

- Jika nilai signifikansi uji t $> 0,05$ maka hipotesis ditolak, yang artinya variabel independen tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya.
- Jika nilai signifikansi uji t $< 0,05$ maka hipotesis diterima, yang artinya variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya.

Hasil uji t disajikan dalam Tabel 12.

Tabel 12
Hasil Perhitungan Uji t

Model	Koefisien Regresi	t	Sig.
(Constant)	0.020	0.009	0.993
Leverage	-0.085	-0.286	0.777
Pertumbuhan Laba	0.000	-0.619	0.541
EPS	0.001	3.145	0.004
Firm Size	0.057	0.668	0.509

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* saham

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis pertama, tidak mampu membuktikan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berdasarkan nilai koefisien regresi sebesar -0,085 dengan nilai signifikansi 0,777 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Leverage* berhubungan dengan tingkat risiko kerugian yang tinggi tetapi juga kesempatan mendapatkan laba yang besar. Sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan, besarnya hutang menjadikan perusahaan memasang target untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dan berdampak pada naiknya nilai *return* (Rahmawati, 2017). Berdasarkan hasil penelitian bahwa rata-rata nilai rasio *leverage* berdasarkan DER yang dihitung yaitu 0,6416 lebih dari setengah dari modal yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa

perusahaan banyak yang memiliki hutang dengan nilai lebih tinggi dari modalnya. Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena menggantungkan permodalan kepada hutang.

Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Return Saham

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis kedua, tidak mampu membuktikan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap *return* saham, melainkan membuktikan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini berdasarkan dari nilai koefisien regresi sebesar 0,000 dan nilai signifikansi 0,541 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan data hasil penelitian pertumbuhan laba yang terjadi tidak terlalu besar dan cenderung mengalami penurunan sehingga tidak berdampak langsung terhadap *return* saham. Nilai maksimum pertumbuhan laba yaitu 25,59 dengan rata-rata kenaikan 0,17 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan laba yang dialami perusahaan sangat kecil. Sehingga tidak berpengaruh terhadap kenaikan *return* saham perusahaan.

Pengaruh Earning Per Share terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal tersebut berdasarkan dari nilai koefisien regresi 0,001 dengan nilai signifikansi 0,004 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham yang artinya semakin tinggi *Earning Per Share* maka semakin tinggi juga *return* saham. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah *Earning Per Share* maka semakin rendah juga *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai bahwa *Earning Per Share* yang tinggi akan semakin baik karena kemungkinan *return* yang dibagikan perusahaan juga semakin tinggi. Begitu pula sebaliknya, jika *Earning Per Share* kecil maka perusahaan dinilai tidak dapat mencapai laba yang tinggi untuk dibagikan ke pemegang saham. Nilai maksimum *Earning Per Share* yaitu 2705,78 dan rata-rata 176,5953 yang menunjukkan bahwa nilai *Earning Per Share* perusahaan cukup besar untuk dibagikan ke investor dan berpengaruh terhadap besarnya *return* saham perusahaan. Menurut Rahmawati (2017) EPS yang semakin besar akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak meningkat, dengan meningkatnya laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan maka total *return* yang diterima pemegang saham juga semakin meningkat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham

Pengujian yang dilakukan pada hipotesis keempat, tidak mampu membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berdasarkan nilai koefisien regresi sebesar 0,057 dengan nilai signifikansi 0,668 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Firm size* menggambarkan ukuran perusahaan yang dalam penelitian ini dihitung dengan \ln dari jumlah aset perusahaan. Semakin besar aset perusahaan menggambarkan kekayaan perusahaan yang mampu memberikan manfaat di masa mendatang. Adanya aset yang besar berarti pendanaan serta kesempatan investasi dapat ditingkatkan, tetapi juga dapat menimbulkan resiko jika aset tidak produktif. Aset perusahaan yang tidak produktif berdampak pada pengelolaan yang kurang maksimal dalam menghasilkan laba dan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Dalam penelitian ini rata-rata *firm size* yaitu 29,3114 dan tidak memiliki perbedaan terlalu jauh dengan nilai maksimumnya 31,63 serta nilai minimumnya yaitu 25,69.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara langsung pengaruh *leverage*, pertumbuhan laba, *Earning Per Share* dan ukuran perusahaan terhadap respon investor yang dalam penelitian ini yaitu *return saham*. Sampel penelitian ini diambil dari perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 - 2019. Berdasarkan hasil pembahasan dan analisa yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh simpulan sebagai berikut: (1) Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *leverage*, pertumbuhan laba, *earning per share*, pertumbuhan laba dan *firm size* telah lolos uji asumsi klasik. Sehingga variabel-variabel independen tersebut dapat di uji pada pengujian berikutnya yaitu uji hipotesis, dimana pengujian ini dapat diketahui arah dan pengaruhnya variabel independen terhadap variabel dependennya, (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*, (5) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

Saran

Bersadarkan hasil penelitian dan simpulan secara keseluruhan yang telah diperoleh, diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti-peneliti selanjutnya dan bermanfaat kepada para investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan agar menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat mengembangkan serta menyempurnakan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini. Berikut beberapa saran yang diberikan (1) Penelitian selanjutnya dapat dipertimbangkan penambahan variabel lain yang dapat mempengaruhi *return saham* seperti likuiditas, profitabilitas, arus kas, total aset dan lainnya yang dapat menunjang hasil penelitian yang lebih akurat, (2) Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode pengamatan, karena dalam penelitian ini periode yang diamati relative singkat serta dapat menggunakan sektor lain yang terdaftar di BEI agar memiliki sampel yang lebih banyak, (3) Investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi sebaiknya memerhatikan banyak faktor termasuk *return saham* perusahaan. Hal ini karena tujuan investasi adalah mendapatkan keuntungan, sehingga semakin meningkatnya *return saham* maka perusahaan tersebut semakin baik untuk investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alviansyah R. M., L. Suzan., dan Kurnia. 2018. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*. *e-Proceeding of Management*. 5(1): 778.
- Ayu N. A dan M. Kastawan. 2016. Pengaruh ROE, EPS, *Firm Size*, dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Return Saham*. *E-Jurnal Unud*. 5(11).
- Darmayanti, N. 2018. Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas Dan *Size* Perusahaan Terhadap *Return Saham* (Study Kasus Perusahaan LQ-45 Di Bei Tahun 2013-2017). *J-MACC : Journal of Management and Accounting* .
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedua Cetakan Pertama*. BPFE. Yogyakarta
- _____. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Invoentasi Edisi Ketiga Cetakan Pertama*. BPFE. Yogyakarta
- Mamduh M. H. A. H. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. STIM YKPN. Yogyakarta
- Mar'ati, F. S. 2013. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009. *Among Makarti* 6(12).

- Mariani N. L. L, F. Yudiaatmaja, dan N. Y. Yuliantini. 2016. Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap *Return Saham* . *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha* .
- Martono dan A. Harjito. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Marunda A. dan W. Racbini. Juni 2014. *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan Laba, Pertumbuhan Aset dan *Return Saham* Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan* 1(17): 71 - 81 .
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.. *Jurnal Ilmu Manajemen* .
- Rahmawati, A. 2017. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *E-Journal Universitas Pakuan Bogor* .
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sari, L. W. 2012. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2006-2009 . *Bisma Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 51 - 56.
- Sartono, R. A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Subramanyam. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Subramanyam, K R, and J. J. Wild. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Sugiyono, P. D. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sutriani, A. 2014. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap *Return Saham* Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45 . *Journal of Business and Banking* , 67 - 80 .
- Yocelyn, A. dan Y. J. Christiawan. 2012. Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas dan Laba Akuntansi Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 81 - 90.
- Zubir, Z. 2011. *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.