

PENGARUH PERTUMBUHAN EARNING PER SHARE DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM

Maria Setyowati
Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The aim and this research were to analyse the Earnings Per Share (EPS) influence, and Debt to Total Assets (DTA) partially and simultaneously against return the share of the company food and beverages that was registered in the Indonesian Stock Exchange. The sample of the research was taken was based on 6 companies food and beverages, with the period of the research during 5 years (2006-20108) and the analysis technique of the data used the analysis of multiplied regression.

Results of the Test *t* menunjukkan that partially the Earnings Per Share (EPS) variable and Debt to Total Assets (DTA) had the influence that was significant against return the share, this was based on the level of the significance that was produced by each one this variable was smaller than α : 5%. The variable that had the dominant influence on return the share was Earnings Per Share (EPS), because of producing the determination coefficient partially biggest.

F test output results show the value of *F*hitung = 18.437 with a significant level of 0.006, indicating that the regression model that tested the Earnings Per Share (EPS) and Debt to Total Assets (DTA) is significant to Return Shares (RIT), because the sign $0.006 < (\alpha) 0.05$. This suggests that the Earnings Per Share (EPS) and Debt to Total Assets (DTA) is very well known, if the Earnings Per Share (EPS) and Debt to Total Assets (DTA) may provide hope for investors and companies.

Keywords: Stock Return, Earnings Per Share (EPS) and Debt to Total Assets (DTA), Effect of Partial, Simultaneous Effects

INTISARI

Tujuan dan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *Earnings Per Share* (EPS), dan *Debt to Total Assets* (DTA) secara parsial dan secara simultan terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian diambil berdasarkan 6 perusahaan *food and beverages*, dengan periode penelitian selama 5 tahun (2006-20108) dan teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda.

Hasil Uji *t* menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Assets* (DTA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, hal ini didasarkan pada tingkat signifikansi yang dihasilkan oleh masing-masing variabel tersebut lebih kecil dari α : 5%. Variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham adalah *Earnings Per Share* (EPS), karena menghasilkan koefisien determinasi secara parsial paling besar.

Sedangkan hasil Uji *F* menunjukkan bahwa tingkat signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari α : 0,05, maka pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Assets* (DTA) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham dan ini berarti bahwa informasi yang berasal dari laporan keuangan dalam bentuk rasio-rasio keuangan merupakan suatu alat analisis yang dapat dipergunakan untuk memprediksi *return* saham. Besarnya koefisien determinasi (R^2) adalah 0,646 atau 64,6% yang berarti sumbangan atau kontribusi dari *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Assets* (DTA) secara bersama-sama terhadap *return* saham adalah cukup besar, karena terjadi krisis keuangan global dan kenaikan harga minyak dunia di awal tahun 2008, sehingga berpengaruh terhadap kondisi perekonomian di Indonesia.

Kata Kunci : *Return* Saham, *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Assets* (DTA), Pengaruh Parsial, Pengaruh Simultan

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Salah satu sektor pendukung untuk kelangsungan suatu industri adalah tersedianya dana. Sumber dana murah yang dapat diperoleh oleh suatu industri adalah dengan menjual saham kepada publik di pasar modal. Bagi perusahaan yang ingin masuk ke pasar modal perlu memperhatikan syarat-syarat yang dikeluarkan oleh Bapepam sebagai regulator pasar modal. Selain itu, perusahaan juga harus mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga terjadi peningkatan penjualan sahamnya di pasar modal. Jika diasumsikan investor adalah seorang yang rasional, maka investor tersebut pasti akan sangat memperhatikan aspek fundamental untuk menilai ekspektasi imbal hasil yang akan diperolehnya.

Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Manfaat laporan keuangan tersebut menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan (Penman, 1991). Horigan (1965) dalam (Tuasikal, 2001) menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.

Pengujian-pengujian yang dilakukan pada pasar modal di Indonesia banyak diilhami oleh penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan di negara lain, seperti O'Connor (1973) yang memelopori studi mengenai hubungan antara rasio keuangan berguna bagi investor (pemegang saham biasa) untuk mengambil keputusan. Hasil pengujiannya menunjukkan bahwa analisis kekuatan dari variasi model *ratio* dengan *rate of return* menunjukkan adanya keragaman akan manfaat rasio keuangan bagi investor pemegang saham biasa. Ou & Penman (89) meneliti manfaat laporan keuangan dalam memprediksi *return* saham. Hasil riset mereka menunjukkan bahwa informasi akuntansi mengandung informasi fundamental yang tidak tercermin dalam harga saham. Gupa dan Heufner (1972) melanjutkan bahwa rasio-rasio keuangan tertentu memiliki manfaat atau arti yang berbeda ketika diasosiasikan dengan karakteristik industri tertentu yang berbeda. Mirip dengan pernyataan Gupa dan Heufner adalah apa yang dikemukakan oleh Foster (1986). Ia mengemukakan bahwa rasio tertentu antara industri yang satu dengan lainnya memiliki perbedaan yang signifikan.

Investor perlu memiliki tolok ukur agar dapat mengetahui apakah jika ia melakukan investasi pada suatu perusahaan ia akan mendapatkan *gain* (keuntungan) apabila sahamnya dijual. Investor dapat menggunakan tingkat imbal hasil sebagai tolok ukur untuk melihat ekspektasi hasil suatu saham.

Riset mengenai kegunaan informasi akuntansi (laporan keuangan) dalam hubungannya dengan *return* dan harga saham telah banyak dilakukan, antara lain sebagai berikut. Machfoedz (1994) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi perubahan laba perusahaan pada masa depan pada 89 perusahaan pemanufakturan yang terdaftar di Bursa Efek dari tahun 1989 - 1993. Asyik (1999) menemukan bahwa rasio neraca dan laba rugi memiliki hubungan yang lebih kuat dengan *return* saham dibandingkan dengan rasio arus kas. Kennedy JSP, (2003), meneliti pengaruh ROA, ROE, *earnings per share*, *profit margin*, *asset turnover*, *rasio leverage*, dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Triyono dan Jogiyanto (2000) meneliti hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas, dan laba akuntansi dengan harga saham atau *return* saham. Tuasikal (2001) menguji manfaat informasi akuntansi dalam memprediksi *return* saham. Mirip dengan Tuasikal sebelumnya Parawiyati et al. (2000) meneliti penggunaan informasi keuangan untuk memprediksi keuntungan investasi bagi investor di pasar modal. Hasil pengujiannya menunjukkan bahwa variabel informasi keuangan tersebut berpengaruh signifikan sebagai prediktor laba dan arus kas untuk satu, dua, dan empat tahun ke depan. Selain itu, Natarsyah S. (2002) menganalisis pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham. Penelitiannya merupakan studi terhadap 16 industri barang konsumsi yang *go public* di pasar modal dalam periode 8 tahun (1990—1997) dengan mengasumsikan bahwa harga saham merupakan fungsi dari ROA, ROE, *beta*, *book value*, *debt/equity* dan *required rate of return*. Setelah melakukan pengujian terhadap hipotesis diperoleh hasil bahwa faktor

fundamental seperti *return on assets*, *dividend payout ratio*, *debt to equity ratio*, *book value equity per share*, dan indeks beta berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Uraian di atas menunjukkan bahwa hasil penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga atau *return* saham masih sangat bervariasi. Melihat laba dan juga *leverage* masih menjadi perhatian yang penting bagi investor maka penelitian ini ingin menganalisis kembali temuan penelitian sebelumnya dari sudut fundamental perusahaan, yaitu rasio yang terdapat dalam laba (profitabilitas), terutama ROA, ROE, *leverage*, juga rasio likuiditas dan aktivitas terhadap tingkat imbal hasil (*return*) saham perusahaan-perusahaan yang masuk kategori industri makanan dan minuman di Bursa Efek.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi permasalahan adalah :

“Apakah terdapat pengaruh pertumbuhan Earning Per Share dan Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010 ?”.

Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan perumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan penulis mengadakan penelitian adalah :

Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan Earning Per Share dan Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010.

TINJAUAN TEORETIS

Earning Per Share (EPS)

Pengertian Earning Per Share (EPS)

Menurut Abdullah (1994:77) laba bersih per saham adalah Pendapatan bersih perusahaan selama setahun dibagi dengan jumlah rata-rata lembar saham yang beredar, dengan pendapatan bersih tersebut dikurangi dengan [saham preferen](#) yang diperhitungkan untuk tahun tersebut.

Menurut Baridwan (1992:333), laba bersih per saham adalah Jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar, dan akan dipakai oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan.

Menurut Gibson (1996:429) *earning per share* adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham.

Sedangkan menurut Weygandt et. al.(1996:805-806) dan Elliot dan Elliot (1993:250) *earnings per share* menilai pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa Earning Per Share adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau dikenal sebagai *Earning per Share* (EPS). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. Rumus untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2001: 241-242) :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Besarnya hasil perhitungan laba per lembar saham/EPS menunjukkan laba yang dapat dibukukan oleh perusahaan untuk setiap unit saham biasa yang digunakannya.

Keterkaitan Earning per Share terhadap Return saham

EPS ini akan sangat membantu investor karena informasi EPS ini bisa menggambarkan prospek *earning* suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Karena EPS menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan, maka semakin besar EPS akan menarik investor untuk melakukan investasi diperusahaan tersebut. Rasio ini juga memberikan gambaran kepada pemegang saham tentang keuntungan yang akan diperoleh (Munawir, 1995:241). Oleh karena itu, hal tersebut akan mengakibatkan permintaan akan saham meningkat dan harga saham akan meningkat. Dengan adanya kenaikan harga saham maka akan memungkinkan terjadinya peningkatan *return* saham. Diharapkan hubungan antara EPS dan *return* saham adalah positif (Kusumawati dan Susilowati, 2002).

Tingkat pertumbuhan Earning Per Share

Lukman Syamsudin (1994 : 136) dalam bukunya mengatakan bahwa : " Pada umumnya pemegang saham tertarik dengan Earning per Share yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

Besar kecilnya laba per lembar saham. Amat tergantung pada perubahan laba bersih dan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Sedikit saja perubahan pada laba bersih maupun jumlah lembar saham akan mengakibatkan perubahan pada per lembar saham.

Tingkat pertumbuhan earning per share tergantung dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat dikatakan bahwa bila suatu perusahaan memiliki earning per share yang mempunyai kecenderungan meningkat dari suatu period ke periode berikutnya, berarti perusahaan tersebut dapat dikatakan mengalami pertumbuhan earning per share. Dan bila investor berpedoman pada earning per share yang dicapai perusahaan tersebut, maka harga per saham akan mengalami kenaikan di bursa, dan diikuti pula oleh kenaikan capital gain.

Menurut **Sharpe** (1997 : 20) untuk menghitung tingkat pertumbuhan Earning per share dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Pertumbuhan EPS} = \frac{\text{EPS}_{1+1} - \text{EPS}_1}{\text{EPS}} \times 100 \%$$

Dimana :

EPS_{1+1} = Pendapatan per lembar saham pada periode 1 + 1

EPS_1 = Pendapatan per lembar saham pada periode 1

Leverage

Definisi Leverage dan Tujuan Penggunaan Leverage

Menurut Warsono (2003: 204), "*Leverage* adalah setiap penggunaan aset dan dana yang membawa konsekuensi biaya dan beban tetap". Beban tetap ini dapat berupa bunga pinjaman, jika perusahaan menggunakan sumber pembiayaan dari luar (modal asing), sedang apabila perusahaan menggunakan mesin-mesin, akan menanggung beban tetap berupa biaya penyusutan mesin-mesin (depresiasi).

Menurut Warsono (2003: 204), "Tujuan perusahaan menggunakan leverage adalah untuk meningkatkan hasil pengembalian (*return*) bagi para pemegang saham biasa (pemilik perusahaan)". Disisi lain, dengan adanya harapan terhadap peningkatan pengembalian sebagai dampak atas penggunaan aset maupun dana yang membawa konsekuensi biaya dan beban tetap, maka kenaikan *leverage* ini juga akan meningkatkan resiko atau arus pendapatan bagi pemegang saham biasa. Menurut Warsono (2003: 205), "*Analisis leverage* berusaha menganalisis dampak penggunaan aset tetap dan sumber pembelanjaan dari luar terhadap pengembalian dan resiko".

Jenis-Jenis dan rumus dari leverage

Dalam Warsono (2003: 205), "ada tiga macam *leverage* dalam manajemen keuangan yaitu :

1) Leverage Operasi (*Operating Leverage*)

Menurut Warsono (2003: 213), "*Leverage* operasi dapat didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya operasi untuk memperbesar pengaruh perubahan dalam penjualan

terhadap laba sebelum bunga dan pajak perusahaan". Ini berarti analisis *leverage* operasi digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT).

Rumus untuk menghitung DOL.

$$\text{DOL PADA X} = \frac{\% \text{ PERUBAHAN EBIT}}{\% \text{ PERUBAHAN PENJUALAN}}$$

Atau

$$\text{DOL pada X} = \frac{\frac{\Delta \text{ EBIT}}{\text{EBIT}}}{\frac{\Delta \text{ Penjualan}}{\text{Penjualan}}}$$

Setelah menghitung nilai *degree of operating leverage*, selanjutnya menganalisis hasil dari perhitungan *degree of operating leverage*. *degree of operating leverage* dapat diartikan jika volume penjualan berubah (naik/turun) sebesar m%, maka EBIT akan berubah sebesar m% x DOL. Jadi *degree of operating leverage* menunjukkan tingkat sensitivitas volume penjualan terhadap laba operasinya.

2) Leverage Keuangan (*Financial Leverage*)

Menurut Warsono (2003: 217), "*leverage* keuangan didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap laba per lembar saham perusahaan (EPS). Ada dua macam biaya keuangan tetap yang dapat ditemukan di dalam perusahaan yaitu: bunga atas hutang dan dividen atas saham preferen. Kedua biaya ini harus tetap dibayar tanpa menghiraukan jumlah EBIT yang tersedia untuk membayarnya. Semakin besar dana yang berasal dari luar yang disertai dengan beban keuangan tetap seperti obligasi, hipotek dan dividen saham preferen maka akan semakin besar pula beban keuangan yang digunakan untuk menentukan seberapa besar pengaruh perubahan EBIT terhadap perubahan laba per lembar saham (EPS). Rumus untuk menghitung DFL :

$$\text{DFL pada X} = \frac{\% \text{ Perubahan EPS}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

Yang dapat diformulasikan menjadi :

$$\text{DFL pada X} = \frac{\frac{\Delta \text{ EPS}}{\text{EPS}}}{\frac{\Delta \text{ EBIT}}{\text{EBIT}}}$$

Setelah menghitung nilai DFL, selanjutnya menganalisis hasil dari perhitungan DFL. DFL dapat diartikan, jika EBIT berubah (naik/turun) sebesar n%, maka EPS akan berubah sebesar n% x DFL. Jadi DFL menunjukkan tingkat sensitivitas EBIT terhadap EPS.

3) Leverage Total/Kombinasi Total (*Total/combined Leverage*)

Leverage kombinasi terjadi apabila perusahaan memiliki baik operating leverage maupun financial leverage dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Degree combined leverage adalah multiplier atas perubahan laba per lembar saham (EPS) karena perubahan penjualan. Dengan kata lain degree of combined leverage adalah rasio antara persentase perubahan EPS dengan persentase perubahan penjualan.

$$\text{DCL pada X} = \frac{\% \text{ Perubahan EPS}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

Yang dapat diformulasikan menjadi :

$$\text{DCL pada X} = \frac{\frac{\Delta \text{EPS}}{\text{EPS}}}{\frac{\text{Penjualan}}{\text{Penjualan}}}$$

Atau

$$\text{DCL} = \text{DOL} \times \text{DFL}$$

Setelah menghitung nilai DCL, selanjutnya menganalisis hasil dari perhitungan DCL. DCL dapat diartikan, jika volume penjualan berubah (naik/turun) sebesar m%, maka EPS akan berubah searah sebesar m% x DCL. Jadi DCL menunjukkan tingkat sensitivitas volume penjualan terhadap EPS.

Return Saham

1. Pengertian Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Dalam melakukan investasi di dalam pasar modal, tujuan utama yang ingin dicapai oleh pelaku pasar adalah memaksimalkan *return*, salah satunya adalah *return* saham. *Return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pada penelitian ini harga saham dapat digunakan sebagai dasar untuk menghitung *return* bulanan. Hal itu berlaku jika dalam periode pengamatan tidak ada tindakan *corporate action* oleh perusahaan. Namun apabila sulit untuk menelusuri ada tidaknya *corporate action*, cara terbaik adalah dengan menggunakan Indeks Harga Saham Individual (IHSI)(Mohamad Samsul, 2006: 291-293). Dengan rumus penghitungan sebagai berikut :

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = *return* saham i untuk periode t (hari, bulan, tahun berjalan, dan sebagainya).

P_{it} = harga saham penutupan i pada periode t.

P_{it-1} = harga saham penutupan i pada periode sebelumnya.

2. Jenis-jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto (1998: 109), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return*, *low risk low return*). Tetapi *return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. *Return* yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain/capital loss* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti dividen. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. Misalnya dividen saham yaitu dibayarkan dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara

menjual saham yang diterimanya, sedangkan Capital gain (loss) merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Jika harga saham sekarang (Pt) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (Pt-1) maka pemegang saham mengalami capital gain. Jika yang terjadi sebaliknya maka pemegang saham akan mengalami capital loss. Dalam penelitian ini return saham yang digunakan adalah capital gain (loss). Capital gain (loss) merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Earning per Share dan Leverage terhadap Return Saham

Menurut Lukman Syamsuddin (1994 : 41) "Earning per share mengandung informasi penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya dividen dan tingkat harga saham di kemudian hari. Besarnya earning per share yang diharapkan akan mempengaruhi tingkat kepercayaan para investor terhadap investasi pada perusahaan tersebut."

Sehingga dapat dikatakan peningkatan laba per lembar saham akan mempengaruhi hasil pengembalian saham yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya dalam bentuk saham suatu badan usaha. Hasil pengembalian itu diberikan dalam bentuk deviden dan capital gain. Deviden dibayarkan atas dasar per lembar saham, yang jumlahnya sangat tergantung pada laba badan usaha. Di dalam perdagangan saham, *earning per share* sangat berpengaruh pada harga saham. Semakin tinggi *earning per share* semakin mahal suatu saham. (Sawidji Widodoatmodjo, 1996 : 96).

Menurut Warsono (2003: 217), "*leverage* keuangan didefinisikan sebagai penggunaan potensial biaya-biaya keuangan tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap laba per lembar saham perusahaan (EPS). Semakin besar dana yang berasal dari luar yang disertai dengan beban keuangan tetap seperti obligasi, hipotek dan dividen saham preferen maka akan semakin besar pula beban keuangan yang digunakan untuk menentukan seberapa besar pengaruh perubahan EBIT terhadap perubahan laba per lembar saham (EPS).

Dari uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa peningkatan *earning per share* dan *leverage* menyebabkan peningkatan deviden dan harga pasar saham. Sedangkan peningkatan harga pasar menyebabkan timbulnya capital gain. Pertumbuhan *earning per share* dan *leverage* akan mempengaruhi return saham yang akan diperoleh investor dalam bentuk capital gain / loss dan deviden.

Berdasarkan penelitian tersebut, dapat diambil hipotesis bahwa :

H₁ = Terdapat pengaruh yang signifikan DTA dan EPS terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman beraset besar di BES, baik secara bersama-sama maupun secara parsial.

H₂ = Terdapat pengaruh yang signifikan DTA dan EPS terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman beraset kecil di BES, baik secara bersama-sama maupun secara parsial.

METODA PENELITIAN

Teknik Pengambilan Sampel

3.1 Jenis Penelitian

Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana gambaran data yang diperoleh dari laporan dianalisis kemudian diperbandingkan dengan teori yang ada untuk menghasilkan suatu metode yang baik untuk pengambilan putusan.

Dari Laporan kegiatan perdagangan saham di BEI selama tahun 2006-2010, terdapat 100 Perusahaan yang aktif melakukan transaksi perdagangan saham. Sedangkan yang menjadi obyek penelitian dibatasi pada 5 sampel saham perusahaan yang dipilih dari seluruh populasi, dimana jenis saham yang diteliti tidak berdasarkan pada satu jenis industri saja.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan jenis penelitian studi deskriptif yang langsung dilakukan terhadap laporan keuangan perusahaan, prospektus dan catatan-catatan yang sesuai dengan masalah yang dibahas.

3.2 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan diambil dengan prosedur purposive sampling ialah untuk mendapatkan sample yang representative, sesuai dengan kriteria yang digunakan sebagai berikut :

1. Perusahaan makanan dan minuman yang sudah go public di Bursa Efek Indonesia.
2. Emiten mengeluarkan laporan keuangan tahunan selama periode 2006-2010.
3. Data keuangan emiten tersedia dalam periode penelitian.

3.4 Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel Return Saham dengan penambahan variabel bebas yaitu EPS dan DTA. Pengukuran dari variable dalam penelitian ini adalah :

1. *Earning Per Share (EPS)*, yaitu bagian dari proporsi laba perusahaan yang diakui dalam setiap lembar saham biasa yang beredar.
2. *Debt Total Asset (DTA)*, didapatkan dengan membagi antara total hutang dengan total asset.
3. *Return Saham*, didapatkan dari rata-rata geometric saham bulanan selama setahun dari masing-masing emiten. Digunakan rata-rata geometric karena memeperhatikan tingkat pertumbuhan kumulatif dari waktu ke waktu dan mencerminkan variabilitas return dalam suatu periode tertentu.

Rasio Leverage mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang atau kewajibannya, sedangkan EPS menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui nilai per lembar saham.

3.5 Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan Statistik deskriptif pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Jumlah variabel yang diteliti merupakan faktor lain yang dipertimbangkan oleh peneliti dalam pemilihan metode statistik. Berdasarkan jumlah variabel yang diteliti maka penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.

2. Model analisis regresi linear berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Packages for Social Science*). Untuk menguji hipotesis dengan menggunakan model persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 \text{EPS} + b_2 \text{DTA} + \varepsilon$$

Dimana :

- Y = Return Saham
- a = Konstanta
- $b_1 - b_2$ = koefisien regresi
- EPS = Earning Per Share perusahaan i periode t
- DTA = Debt Total Asset perusahaan i periode t

Pada metode analisis berganda tersebut, variabel return saham adalah rata-rata geometrik return saham pada periode pengamatan t+1, sedangkan variable EPS dan DTA adalah pada periode t.

3. Pengujian Hipotesis

Uji signifikansi (pengaruh nyata) variable independen terhadap variable dependen, baik secara bersama-sama maupun secara parsial dilakukan dengan uji F (*f-test*) dan uji T (*t-test*).

a. Uji f

Uji f digunakan untuk menguji pengaruh dari variabel EPS dan Leverage secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel Return Saham.

Dalam menguji ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

Ho : Terdapat pengaruh variabel Leverage dan EPS secara signifikan dan positif terhadap variabel Return.

H₁ : Tidak terdapat pengaruh variabel EPS dan Leverage secara signifikan dan positif terhadap variabel Return

Kriteria atau ukuran yang dapat digunakan untuk menyatakan apakah koefisien tersebut signifikan atau tidak signifikan dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Menggunakan signifikansi F. Nilai signifikansi F harus dibandingkan dengan alpha yang ditetapkan. Kriteria yang digunakan adalah :

Ho diterima dan H₁ ditolak jika signifikansi $F_{hitung} < \alpha$ yang ditetapkan

Ho ditolak dan H₁ diterima jika signifikansi $F_{hitung} > \alpha$ yang ditetapkan.

b. Uji t

Uji t digunakan untuk melihat signifikansi antara koefisien regresi secara individual, yaitu untuk melihat pengaruh EPS dan Leverage terhadap Return Saham secara parsial. Bila dalam regresi berganda melibatkan 2 variabel bebas, maka akan diperoleh 2 koefisien korelasi parsial. Oleh karena itu dirumuskan sebanyak 2 hipotesis tentang pengaruh atau korelasi parsial. Kedua korelasi parsial yang dimaksudkan dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Koefisien korelasi Return Saham dengan EPS, dengan mengontrol variabel DTA.

2. Koefisien korelasi Return Saham dengan DTA, dengan mengontrol variable EPS.

Oleh karena itu, hipotesis yang dikemukakan untuk menguji pengaruh variabel EPS dan DTA terhadap variabel Return Saham, yaitu sebagai berikut:

Ho₁ : Terdapat pengaruh variabel Earning Per Share terhadap Return Saham.

Ho₂ : Terdapat pengaruh variabel Debt Total Asset terhadap Return Saham.

H₁₁ : Tidak terdapat pengaruh variabel Earning Per Share terhadap Return Saham.

H₁₂ : Tidak terdapat pengaruh variabel Debt Total Asset terhadap Return Saham.

Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan, yaitu :

Ho diterima dan H₁ ditolak jika tingkat signifikansi $> \alpha$ yang ditetapkan.

Ho ditolak dan H₁ diterima jika tingkat signifikansi $< \alpha$ yang ditetapkan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji hipotesis, penggunaan model regresi perlu memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan asumsi klasik, karena pada hakekatnya jika asumsi dalam uji asumsi klasik ini tidak dipenuhi, maka variabel-variabel yang menjelaskan akan menjadi tidak efisien.

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis telah memenuhi syarat dari keempat uji asumsi klasik atau tidak. Perhitungan untuk keempat uji asumsi klasik tersebut terdiri dari pengujian normalitas data, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas untuk mengetahui apakah hasil estimasi yang dilakukan betul-betul terbebas dari gangguan. Sehingga dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias karena telah memenuhi persyaratan *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE) sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

a) Pendekatan Kolmogorov Smirnov

Menurut Santoso (2001:210), dasar pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut :

- 1) Nilai probabilitas $> 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal.
- 2) Nilai probabilitas $< 0,05$, maka hal ini berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal

Berdasarkan hasil uji Normalitas dengan diolah dengan bantuan SPSS 13 for Windows diperoleh hasil :

Tabel 5

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Return Saham	EPS	DTA
N		30	30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,6263	1,3470	54,9000
	Std. Deviation	,66446	,60238	78,28082
Most Extreme Differences	Absolute	,220	,107	,362
	Positive	,220	,087	,362
	Negative	-,181	-,107	-,280
Kolmogorov-Smirnov Z		1,207	,584	1,985
Asymp. Sig. (2-tailed)		,119	,748	,583

a. Test distribution is Normal.

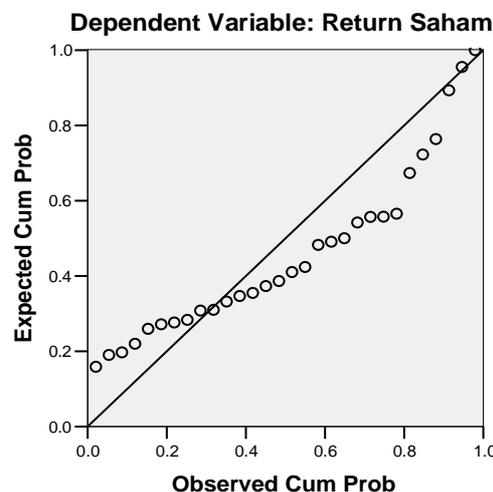
b. Calculated from data.

Sumber: Output Hasil SPSS (Lampiran 5)

Berdasarkan tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa besarnya nilai Asymp. Sig (2-tailed) untuk variabel EPS sebesar 0,748, variabel DTA sebesar 0,583 dan variabel Return saham sebesar 0,304 dari kesuma variabel tersebut nilai probabilitas $> 0,05$, hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

b) Pendekatan Grafik

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2
Grafik Pengujian Normalitas Data

Sumber: Output Hasil SPSS (Lampiran)

Berdasarkan gambar 2 di atas dapat dilihat dari grafik diatas dapat diketahui bahwa distribusi data telah mengikuti garis diagonal antara 0 (NoI) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum. Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*). Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 6
 Nilai Variance Inflation Factor dan Nilai Tolerance

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EPS	,892	1,379
	DTA	,892	1,379

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output Hasil SPSS (Lampiran 5)

Dari tabel 6 di atas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independent yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 dan tidak ada variabel independent yang memiliki nilai VIF yang melebihi 10. Hal ini mengidentifikasi bahwa semua variabel independent tersebut terhindar dari gejala multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi *Durbin-Watson* dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika menunjukkan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (ke-t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Menurut Santoso, 2001 : 218, deteksi adanya autokorelasi bisa dilihat pada tabel *Durbin-Watson*, secara umum bisa diambil sesuai patokannya, yaitu :

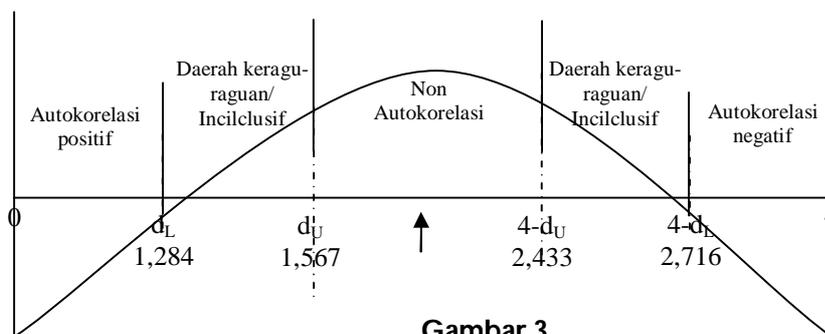
1. Angka D-W dibawah -2 berarti ada korelasi positif.
2. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Dalam hasil analisis penelitian didapat bahwa angka statistik Durbin Watson adalah 2,213 dengan N = 30 dan k = 2, taraf signifikansi yang digunakan (α) adalah 5 % diperoleh $d_L = 1,284$ dan $d_U = 1,567$ serta $4-d_U = 2,433$ dan $4-d_L = 2,716$ yang dilihat pada tabel 7.

Tabel 7
 Batas-batas Daerah Test Durbin Watson

Distribusi	Interprestasi
DW < 2,213	Autokorelasi positif
$1,284 \leq DW < 1,567$	Daerah keragu-raguan/ Incilclusif
$1,567 \leq DW < 2,433$	Tidak ada autokorelasi
$2,433 \leq DW < 2,716$	Daerah keragu-raguan/ Incilclusif
DW $\geq 2,716$	Autokorelasi negatif

Sumber: Data diolah SPSS (Lampiran 5)



Gambar 3
 Kurva Distribusi Nilai Durbin Watson

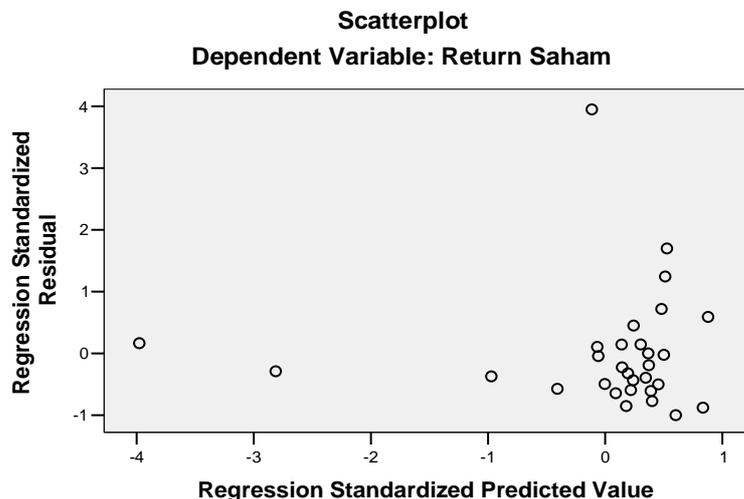
Sumber: Data diolah SPSS (Lampiran 5)

Dari tabel batas-batas distribusi nilai test durbin–Watson dan kurva pengujian auto korelasi durbin–Watson diatas menunjukkan bahwa nilai test durbin–Watson berada pada daerah non autokorelasi. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan *Scatterplot* yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara *SRESID* pada sumbu X dan *ZPRED* pada sumbu Y. Salah satu metode yang dipakai untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas adalah dengan bantuan SPSS 18 *For Windows* melalui pendekatan grafik.

Menurut Santoso (2001:210), jika sebaran titik-titik berada di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Grafik pengujian heteroskedastisitas disajikan berikut:



Gambar 4
Grafik Pengujian Heteroskedastisitas

Sumber: Output Hasil SPSS (Lampiran 5)

Dari grafik diatas, diketahui bahwa titik-titik data tersebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar dengan baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan untuk prediksi Return saham berdasarkan masukan variabel independennya yang dalam hal ini adalah *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Assets* (DTA).

4.2.2 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tujuan digunakan persamaan regresi linier berganda adalah untuk melakukan pendugaan atau taksiran variasi nilai suatu variabel terikat yang disebabkan oleh variasi nilai suatu variabel bebas. Dengan demikian dalam penelitian ini, fungsi dari persamaan regresi linier berganda adalah untuk melakukan pendugaan terhadap variabel terikat, apabila terjadi perubahan pada variabel bebas yang terdiri atas *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) yang mempengaruhi *Return Saham* (R_{it}). Dalam mengolah data untuk menyusun model

regresi tersebut digunakan SPSS 13 *For Windows*. Hasil perhitungan dengan menggunakan program tersebut disajikan pada tabel 8 berikut ini :

Tabel 8
Hasil Perhitungan Uji Regresi Linier Berganda dengan SPSS Versi 18

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,643	,314		2,048	,000
	EPS	1,048	,521	,513	3,107	,001
	DTA	1,001	,702	,467	2,765	,023

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output Hasil SPSS (Lampiran 51)

Dari hasil output regression dengan menggunakan alat bantu SPSS 13 *For Windows* diperoleh persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Return Saham = 6,643 + 1,048EPS + 1.001DTA + e

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Konstanta Regresi (α)
Konstanta Regresi (α) adalah intersep Y jika $X = 0$, hal ini menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta (α) adalah 6,643. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri atas perubahan *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) = 0, maka besarnya variabel terikat yaitu *Return Saham* (R_{it}) sebesar 6,643.
2. Koefisien Regresi *Earnings Per Share* (EPS) (b_1)
Besarnya koefisien b_1 adalah 1,048 yang berarti menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *Return saham* (R_{it}) dengan *Earnings Per Share* (EPS). Tanda positif menunjukkan pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) searah terhadap *Return saham* (R_{it}) yaitu jika variabel *Earnings Per Share* (EPS) naik sebesar satu satuan maka *Return saham* (R_{it}) akan naik sebesar b_1 yaitu 1,048 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan
3. Koefisien Regresi *Debt to Total Asset* (DTA) (b_2)
Besarnya koefisien b_2 adalah 1,001 yang berarti menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara *Return saham* (R_{it}) dengan *Debt to Total Asset* (DTA). Tanda positif menunjukkan pengaruh *Debt to Total Asset* (DTA) searah terhadap *Return saham* (R_{it}) yaitu jika variabel *Debt to Total Asset* (DTA) naik sebesar satu satuan maka *Return saham* (R_{it}) akan naik sebesar b_2 yaitu 1,001 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

4.2.3 Analisis Koefisien Determinasi dan Korelasi

Hasil uji koefisien korelasi dan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 10 berikut :

Tabel 9
Hasil Perhitungan Koefisien Korelasi Dan Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,771 ^a	,659	,646	,67774	2,213

a. Predictors: (Constant), DTA, EPS

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output Hasil SPSS (Lampiran 5)

Melihat hasil output SPSS 13 *For Windows* tersebut diatas diketahui :

1. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan

Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,771 atau 77,1% yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antara variabel independent yang terdiri atas *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap variabel dependent yaitu Return Saham (R_{it}) secara bersama-sama memiliki hubungan yang cukup kuat.

- Koefisien determinasi / *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,646 atau 64,6% yang berarti bahwa sumbangan atau kontribusi dari variabel independent yang terdiri atas *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) secara bersama-sama terhadap variabel dependent yaitu Return Saham (R_{it}) cukup besar. Sedangkan sisanya ($100\% - 64,6\% = 35,4\%$) dipengaruhi oleh faktor lainnya.

4.2.4 Pengujian Hipotesis

- Uji F (Pengujian Simultan)

Nilai F_{hitung} yang diperoleh dari hasil pengolahan SPSS disajikan pada tabel 10 dibawah ini :

Tabel 10
Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,402	2	4,201	18,437	,006 ^a
	Residual	12,402	27	6,459		
	Total	12,804	29			

a. Predictors: (Constant), DTA, EPS

b. Dependent Variable: Return Saham

Sumber: Output Hasil SPSS (Lampiran 5)

Dengan menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ yang dapat dilihat pada hasil perhitungan program SPSS 13,0 maka diperoleh tingkat signifikan uji F sebesar 0,006 atau kurang dari 0,05 sehingga H_0 diterima, hal ini menunjukkan variabel bebas *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham (R_{it}).

Berpengaruhnya variabel bebas *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) berpengaruh secara bersama-sama terhadap Return Saham (R_{it}). Hasil ini membuktikan hipotesis yang diajukan untuk pengaruh simultan terbukti.

- Uji t (Pengujian Parsial)

Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS 13,0 didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada tabel 11 berikut ini :

Tabel 11
Hasil Uji t (Parsial)

Variabel Bebas	t_{hitung}	t_{tabel}	Sign	Keterangan
<i>Earnings Per Share</i> (EPS)	3,107	2,052	,001	H_0 berhasil ditolak
<i>Debt to Total Asset</i> (DTA)	2,765	2,052	,023	H_0 berhasil ditolak

Sumber: Output Hasil SPSS (Lampiran 1)

Dengan menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ yang dapat dilihat pada hasil perhitungan program SPSS 13,0 maka diperoleh tingkat signifikan *Earnings Per Share* (EPS) sebesar 0,001 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 diterima, hal ini menunjukkan variabel bebas *Earnings Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham (R_{it}).

Dengan demikian pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return* saham secara parsial adalah signifikan. Hasil ini membuktikan hipotesis yang diajukan untuk pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return* saham terbukti.

- a) Uji parsial pengaruh *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap *Return* Saham (R_{it}). Untuk menguji pengaruh *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap *Return* Saham (R_{it}) maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

Dengan menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ yang dapat dilihat pada hasil perhitungan program SPSS 18,0 maka diperoleh tingkat signifikan *Debt to Total Asset* (DTA) sebesar 0,023 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 diterima, hal ini menunjukkan variabel bebas *Debt to Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham (R_{it}).

Adanya pengaruh *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap *Return* Saham (R_{it}) disebabkan karena rasio ini menunjukkan adanya kemampuan untuk menyeimbangkan antara hutang dan modal sendiri. Pada perusahaan yang mengalami kenaikan atau penurunan nilai *Debt to Total Asset* (DTA) dapat disebabkan atas dua faktor yaitu menurun atau naiknya nilai biaya hutang (*cost of debt*) atau disebabkan menurun atau naiknya biaya ekuitas (*cost of equity*). Secara keseluruhan nilai *Debt to Total Asset* (DTA) semakin rendah akan semakin baik karena aman bagi kreditor saat likuiditas.

Dengan demikian pengaruh *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap *Return* saham secara parsial adalah signifikan. Hasil ini membuktikan hipotesis yang diajukan untuk pengaruh *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap *Return* saham terbukti.

4.2.5 Koefisien Determinasi Parsial

Koefisien determinasi parsial ini digunakan untuk mengetahui faktor manakah yang paling berpengaruh dari variabel independent (EPS dan DTA) terhadap variabel dependen (*Return* saham). Tingkat koefisien determinasi masing-masing variabel tersebut sebagai berikut :

Tabel 12
Koefisien Korelasi dan Determinasi Parsial

Variabel	Nilai r	r ²
EPS	0,514	0,264
DTA	0,237	0,056

Sumber: Output Hasil SPSS (Lampiran 5)

Dari korelasi parsial diatas maka dapat diperoleh koefisien determinasi parsial dan pengertiannya sebagai berikut :

1. Koefisien determinasi parsial variabel EPS = 0,264 hal ini berarti sekitar 26,4% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return* saham.
2. Koefisien determinasi parsial variabel DTA = 0,056 hal ini berarti sekitar 5,6% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap *Return* saham.

Dari hasil tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh yang dominan adalah *Earnings Per Share* (EPS) karena mempunyai koefisien determinasi parsialnya paling besar.

4.2.6 Interpretasi

Berdasarkan analisis regresi berganda dengan pengujian secara parsial maupun simulatn yang telah dilakukan, maka interpretasi variabel independent terhadap variabel dependent dapat disajikan dalam ringkasan tabel 13 berikut ini :

Tabel 13
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis Uji F dan Uji t

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,402	2	4,201	18,437	,006 ^a
	Residual	12,402	27	6,459		
	Total	12,804	29			

a. Predictors: (Constant), DTA, EPS

b. Dependent Variable: Return Saham

Variabel Bebas	t _{hitung}	t _{tabel}	Sign	Keterangan
<i>Earnings Per Share</i> (EPS)	3,107	2,052	,001	H0 berhasil ditolak
<i>Debt to Total Asset</i> (DTA)	2,765	2,052	,023	H0 berhasil ditolak

Sumber: Output Hasil SPSS (Lampiran 5)

1) Uji F

Hasil hipotesis yang diajukan untuk pengaruh secara simultan terhadap *Return* saham terbukti kebenarannya karena H_0 ditolak dan H_a diterima. Menunjukkan bahwa variabel EPS dan DTA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi yang berasal dari laporan keuangan yang berbentuk rasio-rasio meliputi rasio keuangan leverage dan rasio pasar merupakan suatu alat analisis yang dapat dipergunakan untuk memprediksi *Return* saham. Dan adapun pengaruh yang dihasilkan cukup terlalu besar karena adanya krisis keuangan global di berbagai belahan dunia yang berdampak pada kepercayaan investor sehingga arus dana investasi akan mencari tempat yang relatif lebih aman untuk menghindari resiko, adanya kenaikan harga minyak dunia yang sempat melambung ke level tertinggi hingga mendekati 140 dollar AS per barrel pada awal semester tahun 2008, sehingga berdampak pada inflasi dan tingkat bunga menjadi tinggi selain itu kenaikan harga minyak dunia juga memicu naiknya biaya bahan baku pokok industri *food and beverages*, akibat kenaikan biaya bahan baku pokok industri *food and beverages* akan berdampak pada harga jual produk pokok industri *food and beverages* pun meningkat dan hal tersebut dapat mempengaruhi tingkat permintaan akan produk pokok industri *food and beverages*. Hal ini membuktikan bahwa adakalanya perubahan *Return* saham pada periode tertentu tidak begitu dipengaruhi oleh kondisi internalnya namun, mungkin justru lebih didominasi oleh faktor eksternalnya (keadaan ekonomi makro) seperti variabel-variabel indikator ekonomi yaitu: nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga, inflasi; faktor politik, keadaan pasar dan lain-lain yang juga mempunyai pengaruh besar terhadap perubahan *Return* saham.

Hasil pengujian secara simultan (uji F) menunjukkan naik-turunnya variabel EPS, dan DTA secara bersama-sama akan mempengaruhi naik turunnya *Return* saham perusahaan *food and beverages*.

2) Uji t

a) *Earnings Per Share* (EPS)

EPS ini menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Hasil hipotesis menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima,

menandakan bahwa hipotesis yang diajukan terbukti. Konsisten dengan hasil penelitian Dalam hal ini dapat diartikan bahwa investor memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih pada setiap lembar saham dalam keputusan pembelian saham karena EPS mampu menunjukkan laba yang berhak didapatkan oleh pemegang saham atas satu lembar saham yang dimilikinya, sehingga semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan berarti semakin besar pula return sahamnya dan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada para pemegang saham, sebaliknya EPS yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal memberikan manfaat sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham. Namun, jumlah EPS yang akan didistribusikan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden.

b.) *Debt to Total Asset (DTA)*

Debt to Total Asset (DTA) menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dibiayai dengan utang atau kemampuan perusahaan membiayai dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan, Hasil hipotesis (H_0) menunjukkan bahwa DTA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, menandakan bahwa hipotesis yang diajukan terbukti. DTA merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang, khususnya menyangkut leverage perusahaan, yang mana *leverage* merupakan bagian yang tidak lepas dari titik tolak yang paling logis dalam memprediksi laba perusahaan, di masa yang akan datang dan tingkat laba yang tinggi dapat berpengaruh terhadap permintaan akan suatu saham. Tinggi rendahnya DTA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. DTA yang tinggi menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam pengelolaan aset secara efisien, penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kategori *extreme leverage* (utang ekstrem), sehingga aset yang dimiliki tidak dapat menghasilkan hasil yang optimal yang akan berpengaruh pada turunnya *Return* saham dan sebaliknya DTA yang rendah menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang secara efisien misalnya rendahnya utang perusahaan semakin baik karena aman bagi kreditor saat likuiditas.

Hasil pengujian secara parsial (Uji t) menunjukkan bahwa variabel EPS dan DTA berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Variabel EPS dan DTA berpengaruh positif yang berarti bahwa EPS tinggi maka *Return* saham akan tinggi dan jika EPS rendah maka *Return* saham akan rendah, sedang sebaliknya jika DTA tinggi maka *Return* saham akan rendah sebaliknya DTA yang rendah maka *return* saham akan tinggi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah EPS dan DTA secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 - 2010. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Dari hasil uji t yaitu untuk mengetahui terdapat pengaruh atau tidak dari masing-masing variabel pengaruh *Return* saham yang terdiri atas EPS dan DTA terhadap *Return* saham. Hal ini diindikasikan dengan tingkat signifikansi yang diperoleh dari variabel-variabel pengaruh *Return* saham yaitu untuk EPS sebesar 0,001, DTA sebesar 0,023 lebih kecil dari $\alpha : 5\%$. hal ini menunjukkan variabel bebas *Earnings Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham (R_{it}).
2. Hasil output uji F menunjukkan nilai F_{hitung} = sebesar 18,437 dengan tingkat signifikan sebesar 0,006, hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang menguji *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) tersebut signifikan terhadap *Return* Saham (R_{it}),

dikarenakan nilai sign $0,006 < (\alpha) 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) disebut sangat baik, jika *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) dapat memberikan harapan bagi investor maupun perusahaan.

3. Berdasarkan Koefisien determinasi parsial variabel *Earnings Per Share* (EPS) adalah 0,264 hal ini berarti sekitar 26,4% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return* saham, dan untuk *Debt to Total Asset* (DTA) adalah 0,056 hal ini berarti sekitar 5,6% yang menunjukkan besarnya kontribusi variabel *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap *Return* saham. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel yang mempunyai pengaruh yang dominan adalah *Earnings Per Share* (EPS) karena mempunyai koefisien determinasi partialnya paling besar.
4. Berdasarkan variabel Koefisien determinasi/ *Adjusted R Square* (R^2) sebesar 0,646 atau 64,6% yang berarti bahwa sumbangan atau kontribusi dari variabel independent yang terdiri atas *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) secara bersama-sama terhadap variabel dependent yaitu *Return Saham* (R_{it}) cukup besar. Sedangkan sisanya ($100\% - 64,6\% = 35,4\%$) dipengaruhi oleh faktor lainnya.

5.2 Saran

Dari kesimpulan dan keterbatasan yang telah diuraikan dalam penelitian, maka saran yang dapat disampaikan adalah:

1. Bagi emiten karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan dilihat oleh investor sebagai salah satu pertimbangan dalam membeli saham (Hanafi, 2007:35), maka emiten harus dapat meningkatkan laba setiap tahunnya sehingga *Return* saham perusahaan tersebut dapat meningkat.
2. Berdasarkan hasil penelitian ini, maka variabel *Earnings Per Share* (EPS) dan DTA dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi saham karena *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Total Asset* (DTA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Return* saham, sehingga dapat mengindikasikan tinggi rendahnya *Return* saham yang berdampak pada perolehan keuntungan sesuai dengan harapan. Dalam memprediksi saham, investor juga perlu memperhatikan faktor-faktor lain baik internal maupun eksternalnya yang mempunyai pengaruh terhadap *Return* saham serta mempertimbangkan jumlah deviden yang akan dibagikan karena tingkat laba yang tinggi belum tentu deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham juga tinggi bisa jadi laba yang diperoleh digunakan untuk pengembangan perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya dengan tema yang sejenis, disarankan untuk menambah jumlah sampel penelitian, penambahan periode pengamatan dan menambah jumlah rasio keuangan atau menggunakan rasio berbeda yang berdasarkan teori berpengaruh terhadap *Return* saham dan mengaplikasikannya untuk sektor industri lain tidak menutup kemungkinan akan diperoleh hasil yang berbeda karena masing-masing industri memiliki karakteristik yang berbeda-beda, maka diperlukan adanya penelitian lebih lanjut..

DAFTAR PUSTAKA

- Arsyad, Noverdianto. 2001. "*Pengaruh Laba Akuntansi Sebelum dan Sesudah Diumumkannya Laporan Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan yang Go Publik di BEJ*". Skripsi Sarjana tak di terbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Daniati, Ninna dan Suhairi, 2006. "*Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham*". *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*
- Endang, Tjiptowati Irianti, 2008. "*Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi Terhadap Harga dan Return Saham*". Ringkasan tesis, UNDIP Semarang
- Harahap, Sofyan Syafri. 1995. *Teori akuntansi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Hongren, Charles T., Walter T. Harisson Jr., et. Al, 1998. *Akuntansi di Indonesia*. Buku dua. Jakarta : Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 1996. *Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan*, Edisi Keempat.

- Jogiyanto, 1998. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke dua. Yogyakarta: Penerbit BPFE
- Laksmi, Putu Ari Dharma dan Ni Made Dwi Ratnadi. 2006. *Dampak Pemoderasian Komponen Arus Kas terhadap Hubungan Laba Akuntansi dengan Return Saham*. Skripsi. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Sinaga, Hardian Hariono dan Sugeng Pamudji. 2008. *Analisis Pengaruh Total Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi terhadap Return Saham*. Skripsi. Manajemen. Universitas Diponegoro. Semarang BPFE: Yogyakarta
- Sunariyah, 1997. *Pengantar pengetahuan pasar modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Syaugi, 1999. *Pengaruh Arus Kas dari Aktivitas Operasi terhadap Harga Pasar Saham*, Skripsi Sarjana tak diterbitkan, UBAYA, Surabaya
- Tendelilin, Eduardus. 1998. *Investasi Manajemen dan Analisis*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Trisnawati, Ita. 2009. Pengaruh Economic Value Added, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.1, No.1, April 2009, Hal.65-78.
- Usman, Marzuki. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia*. Jakarta. ISEI.
- Weston. J. Fred dan Thomas Copeland. 1992. *Manajemen Keuangan*. Jilid 1, Edisi ke Delapan. Terjemahan. Jakarta: Binarupa Aksara.