

PENGARUH RISIKO SISTEMATIK DAN FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM

Muhammad Bagus Agrindito
bagus.agrindito@gmail.com
Asmara Indahingwati

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This research is meant to find out the influence of systematic risk which is measured by using beta and fundamental factor which is proxy by debt to equity ratio, return on equity, earning per share, price earning ratio and price to book value to the stock return of property sector companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The population has been obtained by using purposive sampling method on property companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods and 5 property sector companies have been selected as samples. The data analysis technique has been carried out by using multiple linear regressions analysis. The result of the research shows that systematic risk has positive and insignificant influence to the stock return which is proven by the level of significance 0.761. Debt to equity ratio has negative and insignificant influence to the stock return which is proven by the level of significance 0.151. Return on equity has positive and insignificant influence to the stock return which is proven by the level of significance 0.788. Earning per share has positive and insignificant influence to the stock return which is proven by the level of significance 0.154. Price earning ratio has positive and insignificant influence to the stock return which is proven by the level of significance 0.926. Price to book value has positive and significant influence to the stock return which is proven by the level of significance 0.015. The result of determination coefficient is 0.587 shows that the ability of independent variables in explaining the dependent variable is 58.7%.

Keywords: *systematic risk, fundamental factor and stock returns.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis yang diukur dengan beta dan faktor fundamental yang diprosikan dengan debt to equity ratio, return on equity, earning per share, price earning ratio dan price to book value terhadap return saham perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2015 dan diperoleh 5 perusahaan sektor properti yang digunakan sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko sistematis memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham yang dibuktikan dengan tingkat signifikansi 0.761. Debt to equity ratio memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham yang dibuktikan dengan tingkat signifikansi 0.151. Return on equity memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham yang dibuktikan dengan tingkat signifikansi 0.788. Earning per share memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham yang dibuktikan dengan tingkat signifikansi 0.154. Price earning ratio memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham yang dibuktikan dengan tingkat signifikansi 0.926. Price to book value memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham yang dibuktikan dengan tingkat signifikansi 0.015. Hasil koefisien determinasi sebesar 0.587 menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat adalah sebesar 58.7%.

Kata kunci: risiko sistematis, faktor fundamental, return saham.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk sarana mendapatkan dana dalam jumlah besar dari masyarakat pemodal (investor), investor akan memilih saham yang memberikan *return* yang tinggi. Teori pasar modal menekankan hubungan antara risiko pasar dan tingkat *return* merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier yang artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung maka semakin besar pula *return* yang didapat atas investasi tersebut.

Salah satu cara yang umum digunakan dalam menilai perusahaan adalah pendekatan fundamental. Pendekatan tersebut terutama ditujukan kepada faktor-faktor yang pada umumnya berada di luar pasar modal yang dapat mempengaruhi harga saham di masa-masa mendatang. Faktor fundamental dari perusahaan yang dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan diantaranya adalah rasio-rasio keuangan. Melalui rasio-rasio keuangan kita bisa membuat perbandingan rasio keuangan suatu perusahaan dari waktu-waktu untuk mengamati kecenderungan (*trend*) yang sedang terjadi. Selain itu kita dapat membandingkan rasio keuangan suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang bergerak dalam industri yang sama pada periode tertentu.

Prospek perusahaan sangat tergantung dari keadaan ekonomi secara keseluruhan, maka analisis penilaian saham yang dilakukan investor juga harus memperhitungkan beberapa variabel ekonomi makro. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa depan akan berguna dalam proses pengambilan keputusan investasi yang memberikan keuntungan.

Return saham pada industri properti dan *real estate* pernah mengalami beberapa kali penurunan. Hal ini terjadi saat krisis ekonomi yang melanda Amerika Serikat akibat macetnya kredit properti (*subprime mortgage*) yaitu sejenis kredit kepemilikan rumah (KPR) di Indonesia, hal tersebut tidak akan terlalu berpengaruh lama terhadap masyarakat yang menginvestasikan modalnya di industri properti dan *real estate* dikarenakan harga tanah yang cenderung meningkat. Penyebabnya adalah *supply* tanah yang bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu besar seiring dengan pertumbuhan penduduk.

Faktor digunakannya *return* saham sebagai variabel yang dipengaruhi risiko sistematis dan faktor fundamental adalah bahwa investor yang efisien dengan cara melakukan penanaman modal pada investasi yang memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan yang sama, tetapi mempunyai risiko yang berbeda, maka investor yang rasional akan memilih risiko yang lebih kecil. Semakin besar *beta* semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan dari investasi tersebut karena *beta* dengan *return* memiliki arah yang positif.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah risiko sistematis dan faktor fundamental yang terdiri dari *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio* dan *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham? Tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pengaruh dari risiko sistematis dan faktor fundamental yang terdiri dari *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio* dan *price to book value* terhadap *return* saham.

TINJAUAN TEORETIS

Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, atau pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki unsur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010). Pasar modal dapat dibagi ke dalam dua jenis yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana terjadi saat emiten pertama kali menjual sekuritasnya kepada investor. Pasar sekunder terjadi saat emiten yang kekurangan dana

menawarkan sekuritasnya dan diperjualbelikan oleh atau antar investor yang ada di pasar modal

Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis yaitu pasar modal yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. IHSG yang mencakup semua saham yang tercatat dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal. Tanggal 24 Februari 1997 diperkenalkan alternatif indeks yang lain yaitu Indeks *Liquid-45* (ILQ-45). Indeks LQ-45 dimulai tanggal 13 Juli 1994 dan dengan indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk hanya darj 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. ILQ-45 diperbarui setiap 6 bulan sekali yaitu pada awal bulan Februari dan awal bulan Agustus.

Investasi

Menurut Tandelilin (2010:38) investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula *return* yang diharapkan. Investor tidak hanya memperhatikan *return* yang tinggi tetapi juga harus mempertimbangkan risiko yang harus ditanggung.

Investasi kedalam aktiva dapat berupa investasi langsung, yaitu dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi, yaitu perusahaan yang menyediakan jasa *financial* dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Saham

Saham adalah surat bukti atau kepemilikan bagian modal suatu perusahaan. Saham merupakan salah satu sumber dana yang diperoleh perusahaan yang berasal dari pemilik modal dengan konsekuensi perusahaan harus membayarkan deviden kepada para pemegang saham. Menurut Husnan (2010) saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan berbentuk perseroan terbatas (PT).

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa depan, *return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. Salah satu pengukuran *return* realisasi adalah *return* total. *Return* total adalah *return* keseluruhan dari suatu invesati dalam suatu periode tertentu. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (presentasi dividen terhadap harga saham periode sebelumnya)

Perhitungan *return* saham (*total return*) terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*). *Capital gain (loss)* merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Pendapatan yang berasal dari *capital gain* disebabkan harga jual saham lebih besar dari harga belinya. Sebaliknya jika harga jual saham lebih kecil dari harga beli disebut *capital loss*. Sedangkan *yield* (dividen) merupakan pembagian laba bersih badan usaha kepada pemegang saham yang diputuskan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS).

Risiko Sistemik

Risiko dibedakan menjadi risiko tidak sistemik dan risiko sistemik. Risiko tidak sistemik (*unsystematic risk*) merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Risiko ini merupakan risiko yang unik bagi perusahaan seperti pemogokan kerja, tuntutan hukum atau bencana alam.

Risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko yang termasuk risiko sistematis antara lain: Risiko pasar, Risiko suku bunga dan Risiko daya beli.

Risiko sistematis sebagai bagian dari perubahan aktiva yang dapat dihubungkan dengan faktor umum yang juga disebut sebagai risiko pasar atau risiko yang tidak dapat dibagi. Besarnya risiko sistematis dapat diukur dengan indeks risiko sistematis yang sering disebut *Beta* saham.

Beta saham merupakan ukuran risiko suatu saham yang menunjukkan kepekaan suatu *return* saham terhadap *return* pasar. *Beta* juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas *return* saham, atau portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi *return* suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari *return*-*return* pasar, maka dikatakan *Beta* dari sekuritas tersebut bernilai satu.

Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2012:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksud laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi).

Pada sisi manajemen keuangan, kinerja keuangan dapat tercermin dari kinerja keuangannya. Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi investor. Kinerja keuangan suatu perusahaan yang semakin baik maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan tingkat *return* saham. Bagi para investor, kebutuhan akan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan sangatlah penting untuk pengambilan keputusan investasi. Penilaian kinerja keuangan didasarkan pada data keuangan historis yang tujuan utamanya adalah memberi suatu indikasi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang.

Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar sekarang. Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu diikuti dengan analisis industri dan analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis fundamental berlandaskan kepercayaan bahwa nilai saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang menerbitkannya (Husnan, 2010:92).

Analisis fundamental memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Penggunaan pendekatan fundamental didasarkan atas pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan tetapi faktor-faktor eksternal yaitu kondisi ekonomi/pasar dan industri juga ikut mempengaruhi kondisi perusahaan.

Debt to equity ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Rasio *DER* merupakan salah satu ukuran yang paling mendasar dalam keuangan perusahaan yang merupakan pengujian terbaik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Rasio *DER* bertujuan untuk mengukur tingkat

leverage (penggunaan hutang perusahaan terhadap seluruh ekuitas yang dimiliki perusahaan).

Bagi seorang investor sangat penting memperhatikan rasio *DER* suatu perusahaan, karena bila perusahaan memiliki nilai rasio yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai hutang yang besar jika dibandingkan dengan modal yang dimilikinya.

Return on equity (ROE)

Return on equity (ROE) adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu yang bisa diperoleh pemegang saham. Rasio *ROE* merupakan ukuran profitabilitas yang sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham. Rasio yang tinggi menunjukkan kemampuan modal sendiri yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba yang baik.

Earning per share (EPS)

Rasio *earning per share (EPS)* adalah perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi nilai *EPS* maka semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

EPS merupakan proksi bagi laba per saham perusahaan yang dapat memberikan gambaran kepada investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dalam per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang nantinya menjadi acuan para investor dalam memilih saham.

Nilai *EPS* cenderung memiliki hubungan positif dengan harga saham sehingga apabila nilai *EPS* naik maka harga saham akan naik dan diikuti kenaikan *return* saham.

Price earning ratio (PER)

Price earning ratio (PER) adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Bagi para investor, nilai *PER* yang tinggi maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Rasio *PER* juga digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *EPS* nya. Nilai *PER* perusahaan yang tinggi juga menggambarkan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa depan. Sebaliknya perusahaan dengan *PER* yang rendah maka tingkat pertumbuhannya cenderung rendah pula. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut.

Price to book value (PBV)

Price to book value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan seberapa kali seorang investor bersedia membayar sebuah saham untuk setiap nilai buku per saham nya. Nilai *PBV* yang tinggi akan dinilai tinggi pula oleh investor berdasarkan pada peningkatan rasio *PBV* berarti upaya peningkatan nilai perusahaan. Rasio ini digunakan investor untuk mengetahui berapa kali *market value* dihargai dari *book value*nya. Rasio *PBV* memberikan potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio *PBV* memberikan pengaruh terhadap harga saham dan juga pada *return* saham.

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H2 : *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H3 : *Return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H4 : *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H5 : *Price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H6 : *Price to book value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Metoda Penelitian

Jenis Penelitian dan Gambaran Obyek Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif eksplanatori yaitu penelitian yang dilakukan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau bahkan menolak teori atau hipotesis hasil penelitian yang sudah ada sebelumnya.

Gambaran dari populasi (objek) penelitian adalah 5 perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel dalam penelitian ini diambil secara *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013:85). Sehingga dari populasi berjumlah 45 perusahaan properti dan *real estate* hanya digunakan 5 perusahaan sebagai sampel.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Risiko Sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan.
2. Fundamental perusahaan adalah faktor yang mempengaruhi harga saham dikarenakan kinerja perusahaan secara internal. Fundamental perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan:
 - a. *Debt to equity ratio (DER)* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.
 - b. *Return on equity (ROE)* adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu yang bisa diperoleh pemegang saham.
 - c. *Earning per share (EPS)* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.
 - d. *Price earning ratio (PER)* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham.
 - e. *Price to book value (PBV)* adalah rasio yang menunjukkan seberapa kali seorang investor bersedia membayar sebuah saham untuk setiap nilai buku per saham nya.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Return* saham individual yang terpilih dalam sampel dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

2. Menghitung risiko saham individual dengan rumus sebagai berikut:

$$\beta = \frac{Cov(R_i)}{Var(E_m)}$$

3. Menghitung faktor fundamental perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \\ \text{EPS} &= \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}} \\ \text{PER} &= \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Laba bersih}} \\ \text{PBV} &= \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku per saham}} \end{aligned}$$

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara Risiko Sistematis, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel bebas terhadap *Return Saham* sebagai variabel terikat.

Rumus regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RS = \beta_0 + \beta_1RIS + \beta_2DER + \beta_3ROE + \beta_4EPS + \beta_5PER + \beta_6PBV + e$$

5. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang layak digunakan untuk memprediksi variabel terikat berdasarkan variabel bebasnya harus terbebas dari beberapa asumsi antara lain:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan uji Kolmogorov-Sminov, dimana jika angka signifikansi yang ditunjukkan dalam tabel $< \alpha$ 0,05 maka dikatakan data tidak memenuhi asumsi normalitas, sedangkan sebaliknya, jika angka signifikansi di dalam tabel $> \alpha$ 0,05 maka data sudah memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2011:160).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ada ditemukan korelasi di antara variabel bebas (independen). Jika terjadi korelasi maka terdapat problem multikolinieritas. Pada model regresi yang baik tidak terjadi korelasi di antara variabel bebasnya. Uji multikolinieritas pada penelitian ini dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai VIF. Nilai *cutoff* atau batas yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini dengan uji glejser yaitu cara melihat regresi variabel bebas dengan nilai absolut residualnya, jika nilai signifikansi antara variabel bebas dan absolut residu lebih dari 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji run test yang dapat mengetahui apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi atau tidak. Jika

antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual acak atau *random*.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Models*)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Dimana kriteria pengujiannya sebagai berikut:

- Jika nilai $\text{sig} > (\alpha) 0,05$, maka model regresi yang dihasilkan tidak baik (tidak layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya).
- Jika nilai $\text{sig} < (\alpha) 0,05$ maka model regresi yang dihasilkan baik (layak) untuk digunakan pada analisis selanjutnya.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel bebas. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat sangat terbatas, sebaliknya nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat. Nilai dari koefisien determinasi berganda ini akan menunjukkan seberapa besar variasi dari variabel terikat mampu dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel bebas.

Uji Hipotesis

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individu dalam menerangkan variabel terikat. Penelitian ini digunakan untuk menguji hipotesis yaitu pengaruh risiko sistematis, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio* dan *price to book value* secara parsial terhadap variabel terikat yaitu *return* saham perusahaan properti dan *real estate* di BEI pada periode tahun 2011-2015 (tanggal 31 Desember 2011 sampai tanggal 31 Desember 2015). Uji t dilakukan dengan membandingkan signifikansi t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan ketentuan:

- H_0 diterima dan H_a (H_1 - H_6) ditolak jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ untuk $\alpha = 0,05$
- H_0 ditolak dan H_a (H_1 - H_6) diterima jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ untuk $\alpha = 0,05$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Return Saham

Hasil perhitungan *return* saham perusahaan properti dan *real estate* adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate

Kode Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
ASRI	2.95	2.49	1.58	1.81	1.02	2.45
BSDE	2.08	1.84	1.68	1.89	1.57	2.33
LPKR	1.62	2.01	1.48	1.44	1.26	1.94
PWON	3.17	3.46	3.17	4.57	2.53	4.64
SMRA	3.44	3.59	2.42	4.00	3.16	4.02
Rata-Rata	2.65	2.68	2.07	2.74	1.91	

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 1 juga diketahui bahwa rata-rata *return* saham tertinggi dicapai oleh PT Pakuwon Jati Tbk yaitu sebesar 4.64 sedangkan rata-rata *return* saham terendah dialami oleh PT Lippo Karawaci Tbk yaitu sebesar 1.94.

Risiko Sistematis

Hasil perhitungan risiko sistematis pada perusahaan properti dan *real estate* adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Risiko sistematis perusahaan properti dan *real estate*

Kode Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
ASRI	2.78	1.12	6.52	-2.06	1.13	1.90
BSDE	2.83	-0.12	-3.33	-0.84	0.98	-0.10
LPKR	0.38	0.92	0.76	4.34	1.05	1.49
PWON	-2.54	1.26	0.80	4.56	1.13	1.04
SMRA	1.54	1.82	0.25	-1.00	0.70	0.66
Rata-Rata	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 2 diketahui bahwa rata-rata risiko sistematis tertinggi dicapai oleh PT Alam Sutera Realty Tbk yaitu sebesar 1.90 sedangkan rata-rata risiko sistematis terendah dialami oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk yaitu sebesar -0.10.

Debt to equity ratio (DER)

Hasil perhitungan *debt to equity ratio* pada perusahaan properti dan *real estate* adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Debt to equity ratio perusahaan properti dan *real estate*

Kode Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
ASRI	1.16	1.31	1.71	1.66	1.83	1.75
BSDE	0.55	0.59	0.68	0.52	0.63	0.73
LPKR	0.94	1.17	1.21	1.14	1.18	1.33
PWON	1.42	1.41	1.27	1.02	0.99	1.55
SMRA	2.27	1.85	1.93	1.57	1.49	2.19
Rata-Rata	1.27	1.27	1.36	1.18	1.22	

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 3 juga diketahui bahwa rata-rata *debt to equity ratio* tertinggi dicapai oleh PT Summarecon Agung Tbk yaitu sebesar 2.19 sedangkan rata-rata *debt to equity ratio* terendah dialami oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk yaitu sebesar 0.73.

Return on equity (ROE)

Hasil perhitungan *return on equity* pada perusahaan properti dan *real estate* adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Return on equity perusahaan properti dan *real estate*

Kode Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
ASRI	21.63	25.70	16.68	18.47	10.36	21.20
BSDE	12.26	14.04	21.66	21.63	10.64	17.74
LPKR	8.65	11.53	11.23	17.77	5.41	12.46
PWON	15.95	24.45	27.70	31.38	14.81	27.29
SMRA	15.69	20.76	23.53	23.15	14.13	21.64
Rata-Rata	14.84	19.30	20.16	22.48	11.07	

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 4 juga diketahui bahwa rata-rata *return on equity* tertinggi dicapai oleh PT Pakuwon Jati Tbk yaitu sebesar 27.29 sedangkan rata-rata *return on equity* terendah dialami oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk yaitu sebesar 17.74.

Earning per share (EPS)

Hasil perhitungan *earning per share* pada perusahaan properti dan *real estate* adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Earning per share perusahaan properti dan real estate

Kode Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
ASRI	33.68	60.70	44.62	59.90	30.36	49.10
BSDE	48.05	73.50	153.82	207.96	111.16	123.41
LPKR	30.69	45.94	53.22	110.38	23.20	57.54
PWON	28.81	15.53	23.52	52.23	26.20	34.69
SMRA	57.04	110.60	76.40	96.92	59.28	86.84
Rata-Rata	39.65	61.25	70.32	105.48	50.04	

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 5 juga diketahui bahwa rata-rata *earning per share* tertinggi dicapai oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk yaitu sebesar 123.41 sedangkan rata-rata *earning per share* terendah dialami oleh PT Pakuwon Jati Tbk yaitu sebesar 34.69.

Price earning ratio (PER)

Hasil perhitungan *price earning ratio* pada perusahaan properti dan *real estate* adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Price earning ratio perusahaan properti dan real estate

Kode Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
ASRI	13.63	9.69	9.64	10.08	11.30	14.50
BSDE	16.94	13.12	8.39	7.76	16.19	20.45
LPKR	26.26	9.30	17.10	16.76	44.61	28.40
PWON	19.88	14.14	11.48	14.14	18.93	22.32
SMRA	21.93	17.30	10.21	18.61	27.84	25.60
Rata-Rata	19.73	12.71	11.36	13.47	23.77	

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 6 juga diketahui bahwa rata-rata *price earning ratio* tertinggi dicapai oleh PT Lippo Karawaci Tbk yaitu sebesar 28.40 sedangkan rata-rata *price earning ratio* terendah dialami oleh PT Alam Sutera Realty Tbk yaitu sebesar 14.50.

Price to book value (PBV)

Hasil perhitungan *price to book value* pada perusahaan properti dan *real estate* adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Price to book value perusahaan properti dan real estate

Kode Emiten	2011	2012	2013	2014	2015	Rata-Rata
ASRI	2.95	2.49	1.58	1.81	1.02	2.45
BSDE	2.08	1.84	1.68	1.89	1.57	2.33
LPKR	1.62	2.01	1.48	1.44	1.26	1.94
PWON	3.17	3.46	3.17	4.57	2.53	4.64
SMRA	3.44	3.59	2.42	4.00	3.16	4.02
Rata-Rata	2.65	2.68	2.07	2.74	1.91	

Sumber: Data sekunder diolah., 2017

Dari Tabel 7 juga diketahui bahwa rata-rata *price to book value* tertinggi dicapai oleh PT Pakuwon Jati Tbk yaitu sebesar 4.64 sedangkan rata-rata *price to book value* terendah dialami oleh PT Lippo Karawaci Tbk yaitu sebesar 1.94.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel yang digunakan dalam model penelitian yaitu: risiko sistematis (RIS), *debt to equity*

ratio (DER), return on equity (ROE), earning per share (EPS), price earning ratio (PER) dan price to book value (PBV) terhadap return saham. Hasil pengolahan data menggunakan bantuan program SPSS 23 terlihat pada tabel:

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.400	.313		-1.278	.217
RIS	.007	.024	.049	.308	.761
DER	-.176	.117	-.250	-1.501	.151
ROE	.004	.015	.081	.273	.788
EPS	.002	.001	.269	1.490	.154
PER	.001	.009	.020	.094	.926
PBV	.241	.089	.695	2.693	.015

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

b. Dependent Variable: RS

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 8 diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:
 $RS = -0.400 + 0.007 RIS - 0.176 DER + 0.04 ROE + 0.002 EPS + 0.001 PER + 0.241 PBV + e$
 Berdasarkan model regresi di atas dapat dijelaskan bahwa:

1. Konstanta (α)

Besarnya nilai konstanta (α) adalah -0.400 menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari RIS, DER, ROE, EPS, PER dan PBV = 0 maka variabel perubahan RS sebesar -0.400.

2. Koefisien Regresi Risiko Sistemik (RIS)

Besarnya nilai β_1 adalah 0.007 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara risiko sistemik dengan return saham. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel Risiko Sistemik meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan return saham. Tingkat risiko sistemik naik sebesar satu satuan maka return saham akan naik dengan asumsi variabel yang lain konstan.

3. Koefisien Regresi Debt to Equity Ratio (DER)

Besarnya nilai β_2 adalah -0.176 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara DER dengan return saham. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel DER meningkat maka akan diikuti dengan penurunan return saham. Tingkat DER naik sebesar satu satuan maka return saham akan turun dengan asumsi variabel yang lain konstan.

4. Koefisien Regresi Return On Equity (ROE)

Besarnya nilai β_3 adalah 0.004 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ROE dengan return saham. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel ROE meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan return saham. Tingkat ROE naik sebesar satu satuan maka return saham akan naik dengan asumsi variabel yang lain konstan.

5. Koefisien Regresi Earning Per Share (EPS)

Besarnya nilai β_4 adalah 0.002 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara EPS dengan return saham. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel EPS meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan return saham. Tingkat EPS naik sebesar satu satuan maka return saham akan naik dengan asumsi variabel yang lain konstan.

6. Koefisien Regresi Price Earning Ratio (PER)

Besarnya nilai β_5 adalah 0.001 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara PER dengan return saham. Hasil ini mengidentifikasi bahwa jika variabel PER meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan return saham. Tingkat PER naik sebesar satu satuan maka return saham akan naik dengan asumsi variabel yang lain konstan.

7. Koefisien Regresi *Price to Book Value* (PBV)

Besarnya nilai β_6 adalah 0.241 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara PBV dengan *return* saham. Hasil ini mengidentifikasikan bahwa jika variabel PBV meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan *return* saham. Tingkat PBV naik sebesar satu satuan maka *return* saham akan naik dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik harus bersifat BLUE (*best linear unbiased estimator*) artinya pengambilan keputusan melalui Uji F dan Uji t tidak boleh bias. Cara untuk menghasilkan keputusan yang bersifat BLUE tersebut maka harus dipenuhi beberapa asumsi klasik sebagai berikut:

Uji Normalitas

Digunakan untuk mengetahui apakah data yang diolah berdistribusi normal atau tidak dan juga memenuhi standar statistik yang berhubungan dengan regresi linier berganda maka dilakukan pengujian dengan metode *Kolmogorov Smirnov* maupun pendekatan grafik.

a. Pendekatan *Kolmogorov Smirnov*

Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah berdistribusi normal atau tidak normal data yang diolah yaitu sebagai berikut:

- 1) Nilai Sig > 0.05 maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal.
- 2) Nilai Sig < 0.05 maka data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan bantuan program SPSS 23 dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 9
Uji *Kolmogorov Smirnov*

		<i>Standardized Residual</i>
N		25
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.86602540
	<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>
<i>Positive</i>		.111
<i>Negative</i>		-.080
		.111
		.200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil dari pengolahan data diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.20 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tersebut layak dinyatakan berdistribusi normal dan terhindar dari gangguan uji asumsi klasik normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk melihat apakah ada keterkaitan antara hubungan yang sempurna antara variabel-variabel bebas yang dapat dilihat dari besarnya nilai *tolerance* dan VIF (*variance inflation factor*).

Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan ada tidaknya multikolinieritas adalah sebagai berikut:

- a. Mempunyai nilai VIF lebih kecil dari 10.
- b. Mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dengan bantuan program SPSS 23 dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 10
Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
RIS	0.908	1.101	Bebas multikolinieritas
DER	0.826	1.210	Bebas multikolinieritas
ROE	0.257	3.886	Bebas multikolinieritas
EPS	0.705	1.419	Bebas multikolinieritas
PER	0.490	2.043	Bebas multikolinieritas
PBV	0.344	2.907	Bebas multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 10 menunjukkan tidak adanya masalah multikolinieritas dimana hasil uji VIF variabel bebas yang digunakan dalam penelitian yaitu risiko sistematis, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio*, *price to book value* dimana masing-masing menunjukkan tidak memiliki nilai VIF yang melebihi 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini dengan uji glejser yaitu cara melihat regresi variabel bebas dengan nilai absolut residualnya, jika nilai signifikansi antara variabel bebas dan absolut residu lebih dari 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan bantuan program SPSS 23 dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 11
Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.217	.167		1.298	.211
	RIS	-.020	.013	-.333	-1.554	.138
	DER	.043	.063	.153	.681	.505
	ROE	-.006	.008	-.303	-.752	.462
	EPS	-.001	.001	-.222	-.911	.375
	PER	-.004	.005	-.240	-.822	.422
	PBV	.052	.048	.377	1.083	.293

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 11 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi semua variabel bebas lebih dari 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji run test yang dapat mengetahui apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi atau tidak. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual acak atau *random*.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan bantuan program SPSS 23 dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 12
Uji Autokorelasi
Runs Test

	<i>Unstandardized Predicted Value</i>	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Value^a</i>	.18327	-.03103
<i>Cases < Test Value</i>	12	12
<i>Cases >= Test Value</i>	13	13
<i>Total Cases</i>	25	25
<i>Number of Runs</i>	15	16
<i>Z</i>	.417	.827
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.676	.408

a. Median

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 12 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi residual diatas 0.05 maka tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Dimana kriteria pengujiannya sebagai berikut:

- Jika nilai sig > (α) 0,05, maka model regresi yang dihasilkan tidak baik (tidak layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya).
- Jika nilai sig < (α) 0,05 maka model regresi yang dihasilkan baik (layak) untuk digunakan pada analisis selanjutnya.

Berdasarkan hasil uji kelayakan model dengan bantuan program SPSS 23 dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 13
Uji F
ANOVA^a

	Model	<i>Sum of Squares</i>	df	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	1.522	6	.254	4.272	.008 ^b
	<i>Residual</i>	1.069	18	.059		
	Total	2.590	24			

a. *Dependent Variable: RS*

b. *Predictors: (Constant), PBV, PER, RIS, DER, EPS, ROE*

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 13 dapat dilihat bahwa nilai Sig < 0.05 yang berarti bahwa model regresi yang dihasilkan layak untuk digunakan pada analisis selanjutnya.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel bebas. Nilai koefisien determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *adjusted R²* karena variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari dua variabel.

Berdasarkan hasil uji kelayakan model dengan bantuan program SPSS 23 dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 14
Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.766 ^a	.587	.450	.24365

a. Predictors: (*Constant*), PBV, PER, RIS, DER, EPS, ROE

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil pengolahan data maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan R sebesar 0.766 atau 76,6% yang artinya bahwa korelasi atau hubungan antara variabel bebas yang terdiri dari risiko sistematis, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio*, *price to book value* terhadap variabel terikat yaitu *return* saham secara bersama-sama memiliki hubungan yang kuat.
2. Hasil koefisien determinasi (*R Square*) ditunjukkan dengan nilai sebesar 0.587 atau 58,7% menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari risiko sistematis, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio*, *price to book value* terhadap variabel terikat yaitu *return* saham adalah 58,7% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi.

Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial atau individu untuk mengetahui apakah variabel bebas yang terdiri dari risiko sistematis, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio* dan *price to book value* berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap *Return Saham* dengan tingkat signifikan 0.05 ($\alpha = 5\%$).

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan bantuan program SPSS 23 dan hasilnya sebagai berikut:

Tabel 15
Uji Hipotesis

Variabel	t hitung	Sig	Keterangan
RIS	0.308	0.761	Tidak signifikan
DER	-1.501	0.151	Tidak signifikan
ROE	0.273	0.788	Tidak signifikan
EPS	1.490	0.154	Tidak signifikan
PER	0.094	0.926	Tidak signifikan
PBV	2.693	0.015	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

a. Uji Parsial Pengaruh Risiko Sistematis (RIS) Terhadap *Return Saham* (RS)

Menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan 0.05 ($\alpha = 5\%$) diperoleh hasil perhitungan nilai signifikan risiko sistematis sebesar $0.761 > 0.05$ maka menunjukkan pengaruh risiko sistematis terhadap *return* saham secara parsial tidak signifikan.

b. Uji Parsial Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham* (RS)

Menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan 0.05 ($\alpha = 5\%$) diperoleh hasil perhitungan nilai signifikan *debt to equity ratio* sebesar $0.151 > 0.05$ maka menunjukkan pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham secara parsial tidak signifikan.

c. Uji Parsial Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham* (RS)

Menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan 0.05 ($\alpha = 5\%$) diperoleh hasil perhitungan nilai signifikan *return on equity* sebesar $0.788 > 0.05$ maka menunjukkan pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham secara parsial tidak signifikan.

d. Uji Parsial Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham* (RS)

Menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan 0.05 ($\alpha = 5\%$) diperoleh hasil perhitungan nilai signifikan *earning per share* sebesar $0.154 > 0.05$ maka menunjukkan pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham secara parsial tidak signifikan.

e. Uji Parsial Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap *Return Saham* (RS)

Menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan 0.05 ($\alpha = 5\%$) diperoleh hasil perhitungan nilai signifikan *price earning ratio* sebesar $0.926 > 0.05$ maka menunjukkan pengaruh *price earning ratio* terhadap *return* saham secara parsial tidak signifikan.

f. Uji Parsial Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap *Return Saham* (RS)

Menggunakan uji 2 sisi dan tingkat signifikan 0.05 ($\alpha = 5\%$) diperoleh hasil perhitungan nilai signifikan *price to book value* sebesar $0.015 < 0.05$ maka menunjukkan pengaruh *price to book value* terhadap *return* saham secara parsial signifikan.

Pembahasan

Pengaruh Risiko Sistematis (RIS) terhadap *Return Saham* (RS)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel Risiko Sistematis mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Risiko Sistematis berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* dinyatakan ditolak.

Risiko sistematis akan mengalami peningkatan yang disertai dengan peningkatan *return* saham. Hubungan antara risiko sistematis dengan *return* saham adalah *linear* positif yang artinya semakin besar risiko suatu saham maka semakin besar pula *return* saham yang diharapkan atas saham tersebut. Risiko yang dimiliki oleh perusahaan properti tidak hanya risiko sistematis saja tapi juga ada risiko dari tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) yang menyebabkan tingginya risiko suatu investasi (Tandelilin, 2010:72) sehingga pada penelitian ini risiko sistematis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

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

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham dinyatakan ditolak.

Debt to equity ratio yang tinggi tidak akan menyebabkan perubahan yang signifikan terhadap *return* saham. Nilai *debt to equity ratio* yang tinggi bukan berarti bahwa Perusahaan dapat menentukan tingkat proporsi utang setinggi-tingginya karena proporsi utang yang semakin besar akan menimbulkan risiko yang besar pula bagi perusahaan dan juga investor. Investor yang tidak suka terhadap risiko tidak akan mau mengambil suatu investasi jika investasi tersebut tidak memberikan tingkat pengembalian yang layak sebagai kompensasi atas risiko yang harus ditanggungnya. Penelitian ini *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

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

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *return on equity* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham dinyatakan ditolak.

Return on equity merupakan tolak ukur profitabilitas dimana para pemegang saham pada umumnya ini mengetahui tingkat profitabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam kembali dalam bentuk laba yang ditanam. Saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa saham, *Return on equity* akan mempengaruhi tingkat permintaan saham dan harga jual saham tersebut (Kasmir, 2012:204). *Return on equity* bernilai positif membuktikan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai perusahaan

bagi pemilik Perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen keuangan memaksimalkan nilai perusahaan.

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

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *earning per share* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham maka hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dinyatakan ditolak.

Nilai *earning per share* yang semakin tinggi dapat mengidentifikasi bahwa perusahaan telah mampu mensejahterakan para pemegang sahamnya dan apabila rasio ini rendah maka perusahaan belum bisa memberikan keuntungan yang maksimal. *Earning per share* yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak semakin meningkat dengan meningkatnya laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan maka total *return* yang diterima oleh pemegang saham juga semakin meningkat (Kasmir, 2012:207).

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

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *price earning ratio* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham maka hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dinyatakan ditolak.

Price earning ratio digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antar pasar saham biasa dengan *earning per share*. Nilai *price earning ratio* yang semakin besar maka harga saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini bisa digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang yang berpengaruh terhadap kemampuan Perusahaan dalam membagikan deviden. Penelitian ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham* (RS)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel *price to book value* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham maka hipotesis keenam yang menyatakan bahwa *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dinyatakan diterima.

Semakin kecil nilai *price to book value* maka harga dari suatu saham akan semakin murah dan menunjukkan harga saham yang lebih murah dibandingkan dengan harga saham lain yang sejenis. Kondisi ini member peluang kepada investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami kenaikan harga.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka variabel risiko sistematis, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan variabel *price to book value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Saran

Berdasarkan pada hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat dikemukakan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sebaiknya memperhatikan rasio *debt to equity ratio* (DER) sebab semakin tinggi nilai rasio memiliki pengaruh yang tidak baik bagi *return* saham.

2. Bagi investor dan calon investor yang ingin menginvestasikan modal yang dimiliki pada perusahaan properti dan *real estate* sebaiknya memperhatikan nilai rasio *price to book value* (PBV) karena memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan bahwa:
 - a. Dapat menambah variabel bebas lainnya dalam model penelitian sehingga diperoleh hasil penelitian terkait dengan faktor yang mempengaruhi *Return* Saham misalnya variabel makro ekonomi dan non ekonomi.
 - b. Dapat menambah jumlah perusahaan atau memperpanjang periode penelitian sehingga dapat diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan jumlah observasi yang memungkinkan untuk dapat diperoleh hasil yang lebih baik secara statistik.
 - c. Dapat menggunakan objek lain tidak hanya pada Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tetapi juga industri dari sektor lainnya, berasal dari semua jenis perusahaan publik atau dapat juga membandingkan antar jenis perusahaan publik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. BPFE UNDIP. Semarang.
- Husnan, S. 2010. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.