

PENGARUH SUKU BUNGA SBI, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*, DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN *PROPERTY AND REAL ESTATE*

SKRIPSI



Ditulis Oleh :

Nama : Desy Afiah Aristyaningsih

Nomor Mahasiswa : 13311303

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2017

PENGARUH SUKU BUNGA SBI, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*, DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN *PROPEY AND REAL ESTATE*

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana Strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Desy Afiah Aristyaningsih
Nomor Mahasiswa : 13311303
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 14 Februari 2017

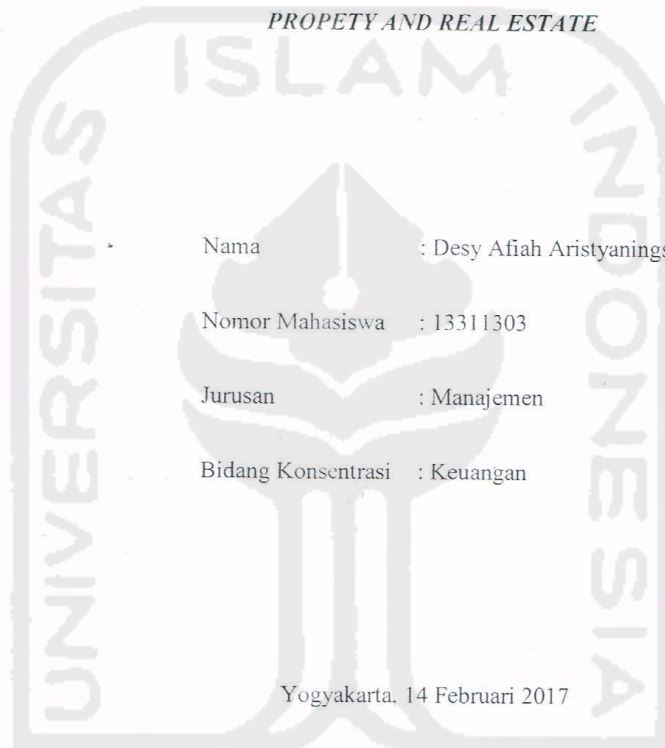
Penulis,



Desy Afiah Aristyaningsih

PENGARUH SUKU BUGA SBI, *DEBT TO EQUITY RATIO*, *RETURN ON EQUITY*,
DAN *EARNING PER SHARE* TERHADAP *RETURN SAHAM PERUSAHAAN*

PROPERTY AND REAL ESTATE



Nama : Desy Afiah Aristyaningsih

Nomor Mahasiswa : 13311303

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 Februari 2017

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Sri Mulyati', is written over the name of the supervisor.

Sri Mulyati, Dra., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH SUKU BUNGA SBI, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, DAN
EARNING PER SHARE TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PROPERTY AND
REAL ESTATE**

Disusun Oleh : **DESY AFAH ARISTIANINGSIH**

Nomor Mahasiswa : **13311303**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 13 Maret 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

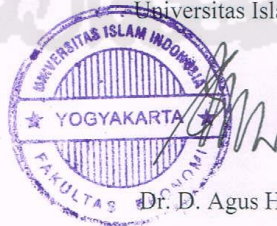
.....
[Handwritten signature]

Penguji : Nur Fauziah, Dra., MM.

.....
[Handwritten signature]

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

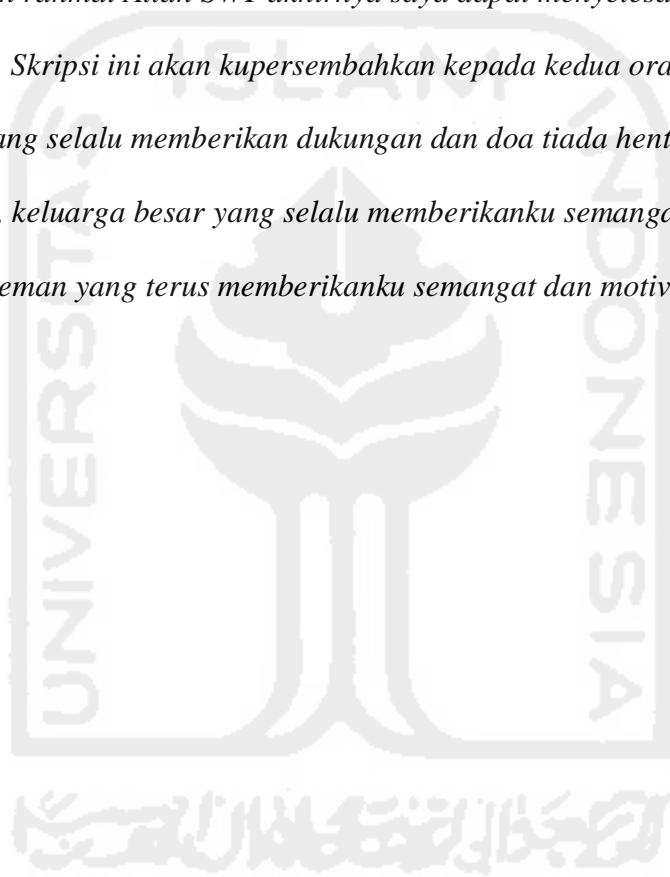


Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah Robbil Alamin

Atas berkah dan rahmat Allah SWT akhirnya saya dapat menyelesaikan sebuah karya tulis sederhana ini. Skripsi ini akan kupersembahkan kepada kedua orangtuaku tercinta serta adikku yang selalu memberikan dukungan dan doa tiada henti – hentinya demi kesuksesanku, keluarga besar yang selalu memberikanku semangat serta mendoakanku, dan teman – teman yang terus memberikanku semangat dan motivasi yang begitu besar.



HALAMAN MOTTO

“Sesungguhnya sesudah ada kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan, kerjakanlah dengan sungguh – sungguh urusan yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”

(Al-Insyirah 6 – 8)

“Hai orang – orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalatmu sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang – orang yang sabar”

(Al-Baqarah 153)

“Barang siapa yang berusaha (InsyaAllah) akan mendapatkan apa yang diusahakannya”

(Man jadda wa jadda)

“Rahmat sering datang kepada kita dalam bentuk kesakitan, kehilangan, dan kekecewaan ;
Tetapi jika kita sabar, kita akan segera melihat bentuk aslinya”

(Joseph Addison)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah seluruh industri yang termasuk kedalam perusahaan *Property and Real Estate*. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan cara memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sehingga diperoleh sampel penelitian sebanyak 26 perusahaan selama tahun 2013 sampai tahun 2015.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), regresi linear berganda, koefisien determinasi, dan uji hipotesis (secara parsial dan simultan). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan suku bunga SBI, DER, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci : Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Return Saham*

ABSTRACT

The purpose of this research is to know about interest rate SBI, Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS) affect to stock returns in the Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The object of this research is the whole industry included in the property and real estate companies. Data used in this research is secondary data. The sampling technique using purposive sampling method, which is by selecting a sample based on certain criteria. Thus obtained samples are 26 companies during 2013 to 2015.

The method used of this research is statistic descriptive, classic assumption test (normality test, multicollinearity test, heterogeneity test, and autocorrelation test), multiple linier regression, coefficient determination and hypothesis test (t test and F test). The result showed that interest rate SBI partially have negative significant affect to stock returns and Return On Equity (ROE) have positive significant affect to stock returns. Earning Per Share (EPS) and Debt to Equity Ratio (DER) have no significant affect to stock returns. Simultaneously interest rate SBI, DER, ROE, and EPS have significant affect to stock returns.

Key Words: Interest Rate SBI, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share, Stock Returns.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT, atas limpahan Rahmat dan karunianya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham Perusahaan Property and Real Estate*”. Tujuan penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan studi serta dalam rangka memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

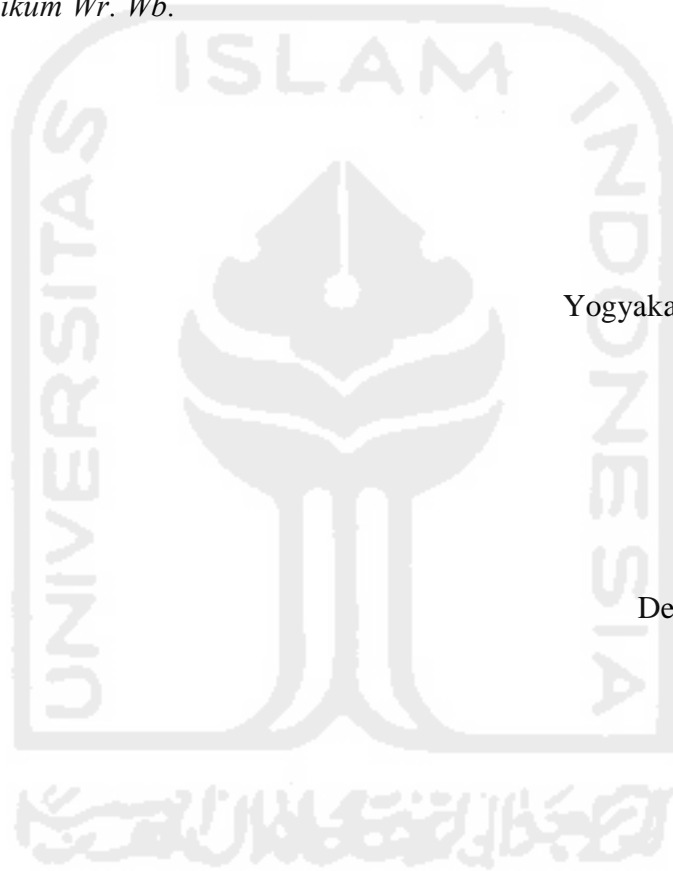
Penulis menyadari masih terdapat kekurangan dalam penulisan skripsi ini, karena keterbatasan kemampuan dan pengetahuan penulis. Penulis menyadari tanpa adanya bimbingan dan bantuan dari beberapa pihak, skripsi ini tidak dapat terselesaikan. Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada :

1. Allah SWT yang selalu memberikan Rahmat dan HidayahNya, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan
2. Bapak Dr.Drs. Dwiprptono Agus Harjito, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia

3. Bapak Dr.Drs. Sutrisno, MM, selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia
4. Ibu Dra. Sri Mulyati, M.Si, selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang selalu memberikan bimbingan, motivasi, masukan kepada penulis dengan sabar dan bijaksana selama penyusunan skripsi
5. Bapak Drs. Al Hasin MBA. selaku dosen wali
6. Seluruh dosen dan staff yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini
7. Kedua orangtua saya (Suyono dan Sri Mulyati), adik tercinta, serta keluarga besar. Terimakasih bapak ibu yang selalu mendoakan dan memberikan kasih sayang yang tidak ada hentinya
8. Aji Pamungkas yang selalu memberikan dukungan dan motivasi dalam penyusunan skripsi ini. Terimakasih atas kesabarannya selama ini
9. Terimakasih Fitri dan Shinta yang juga selalu memberikan motivasi
10. Rosa, Nina, Novi, Rere, dan Arma terimakasih telah menjadi teman terbaik selama masa kuliah dan terimakasih juga telah menjadi teman seperjuangan di bangku perkuliahan
11. Deby, Mbak Bela, Yunus yang selalu memberikan motivasi dan dukungan
12. Adikku tercinta Fira, Momo, Ecak, dan Gina terimakasih selalu memberikan dukungan dan mendoakan aku. Semoga silaturahmi kita tetap terjaga
13. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan dukungan dengan tulus dan ikhlas memberikan doa dan motivasi sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diperlukan agar skripsi ini dapat menjadi lebih baik lagi. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan pihak pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.



Yogyakarta, 14 Februari 2017

Penulis,

Desy Afiah Aristyaningsih

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Sampul Depan Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
HalamanPersembahan.....	vi
Motto.....	vii
Abstrak.....	viii
Kata Pengantar.....	x
Daftar Isi.....	xiii
Daftar Tabel.....	xvii
Daftar Gambar.....	xviii
Daftar Lampiran.....	xix
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7

1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	8

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal.....	9
2.1.1. Manfaat Pasar Modal.....	10
2.2. Saham.....	12
2.2.1. Macam – Macam Saham.....	13
2.2.2. <i>Return</i> Saham.....	16
2.3. Suku Bunga.....	21
2.3.1. Suku Bunga Bank Indonesia.....	22
2.3.2. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia.....	22
2.4. Laporan Keuangan.....	23
2.5. Rasio Keuangan.....	25
2.5.1. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER).....	26
2.5.2. <i>Return On Equity</i> (ROE).....	29
2.5.3. <i>Earning Per Share</i> (EPS).....	30
2.6. Penelitian Terdahulu.....	31
2.7. Pengembangan Hipotesis.....	34
2.7.1. Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap <i>Return</i> Saham.....	34
2.7.2. Pengaruh DER Terhadap <i>Return</i> Saham.....	36
2.7.3. Pengaruh ROE Terhadap <i>Return</i> Saham.....	39

2.7.4. Pengaruh EPS Terhadap <i>Return</i> Saham.....	42
2.8. Kerangka Penelitian.....	44

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian.....	46
3.2. Data dan Sumber Data.....	48
3.3. Definisi Operasional Variabel.....	49
3.4. Metode Analisis Data.....	51
3.4.1. Uji Asumsi Klasik.....	51
3.4.2. Regresi Linear Berganda.....	53
3.4.3. Koefisien Determinasi (R^2).....	54
3.4.4. Pengujian Hipotesis.....	55

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif.....	59
4.2. Uji Asumsi Klasik.....	62
4.2.1. Uji Normalitas.....	62
4.2.2. Uji Multikolinearitas.....	65
4.2.3. Uji Heterokedasitas.....	67

4.2.4. Uji Autokorelasi.....	68
4.3. Analisis Regresi Linear Berganda.....	69
4.4. Koefisien Determinasi (R^2).....	72
4.5. Pengujian Hipotesis.....	72
4.5.1. Uji Parsial (Uji t).....	73
4.5.2. Uji Simultan (Uji F).....	81
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan.....	83
5.2. Saran.....	84
DAFTAR PUSTAKA.....	86
LAMPIRAN.....	92

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Sampel Perusahaan.....	47
Tabel 4.1 Analisis Deskriptif.....	59
Tabel 4.2 Uji Normalitas.....	65
Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas.....	66
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi.....	69
Tabel 4.5 Analisis Regresi Linear Berganda.....	70
Tabel 4.6 Koefisien Determinasi.....	72
Tabel 4.7 Uji Parsial (Uji t).....	74
Tabel 4.8 Uji Simultan (Uji F).....	82

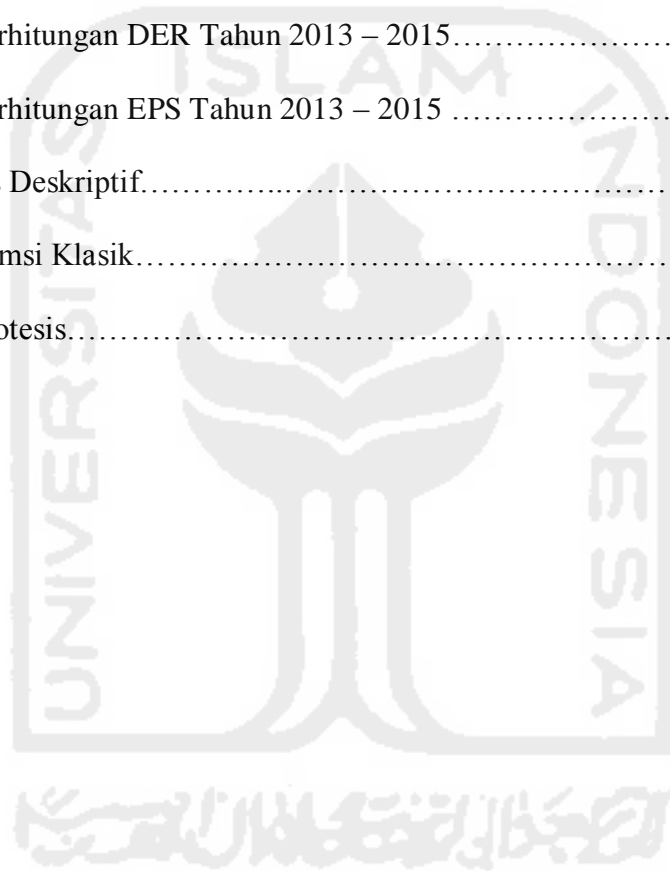
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian.....	45
Gambar 4.1 Grafik Histogram (Uji Normalitas).....	63
Gambar 4.2 Grafik Probability Plots (Uji Normalitas).....	64
Gambar 4.3 Grafik Scatterplot (Uji Heterokesdasitas).....	67



DAFTAR LAMPIRAN

1. Sampel Perusahaan.....	92
2. Data Perhitungan ROE Tahun 2013 – 2015.....	93
3. Data Perhitungan DER Tahun 2013 – 2015.....	96
4. Data Perhitungan EPS Tahun 2013 – 2015	99
5. Analisis Deskriptif.....	102
6. Uji Asumsi Klasik.....	103
7. Uji Hipotesis.....	106



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi merupakan aktivitas mengeluarkan sejumlah dana yang dimiliki atau menyimpan uang pada suatu produk yang memiliki nilai lebih dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Pada dasarnya setiap orang memiliki karakteristik yang berbeda-beda dalam berinvestasi, seperti pembelian barang modal atau bahkan dalam suatu instrument surat berharga. Namun, dengan kemajuan teknologi seperti yang terjadi pada saat ini investasi dapat dilakukan pada *asset financial* dan bersifat likuid.

Indonesia merupakan negara berkembang yang memiliki potensi untuk melakukan investasi bagi investor domestik maupun asing. Kondisi ekonomi yang semakin berkembang menjadikan negara tujuan untuk melakukan investasi. Hal tersebut dapat tergambar dengan meningkatnya pasar modal. Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya surat berharga jangka panjang dalam bentuk modal sendiri maupun dalam bentuk hutang. Adanya pasar modal menjadikan pilihan investor untuk menambah portofolio dalam berinvestasi. Instrument yang tersedia di pasar modal terdiri dari beberapa jenis seperti saham, obligasi, right, waran, dan surat berharga lainnya.

Investor dapat memilih instrument tersebut sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai. Berbagai instrument tersebut akan dihadapkan pada keuntungan dan kerugian. Dari

berbagai jenis instrument yang tersedia di pasar modal, salah satu instrument yang dianggap paling populer adalah saham. Kebanyakan orang akan lebih sering mengaitkan saham sebagai sarana investasi yang menarik. Saham merupakan surat berharga bukti kepemilikan suatu perusahaan. Sehingga, bagi investor saham merupakan instrument investasi yang paling banyak dipilih karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan instrument lain. Namun, disamping keuntungan yang akan diperoleh akan ada risiko yang dihadapi. Keuntungan yang akan diperoleh dari pengembalian investasi dapat berupa *dividen yield* maupun *capital gain*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli. Sedangkan *dividend yield* adalah deviden per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar (Zubir, 2011).

Agar memiliki keuntungan yang maksimal, investor perlu informasi yang cukup dalam membeli saham. Oleh karena itu, investor dapat menggunakan analisis teknikal maupun analisis fundamental. Menurut Samsul (2015) analisis teknikal adalah cara memprediksi harga saham yang akan datang dengan memperhatikan pergerakan harga saham setiap detik, hari, minggu, maupun bulan kemudian mengambil kesimpulan kecenderungan gerakan harga naik atau harga turun di waktu yang akan datang. Sedangkan analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui saham yang berkinerja baik atau berkinerja buruk. Saham yang memiliki kinerja baik, yaitu saham yang memiliki prospek keuntungan dimasa yang akan datang.

Harga saham yang selalu berfluktuasi tidak semata-mata hanya terjadi begitu saja, namun disebabkan oleh beberapa faktor. Menurut Tandelilin (2001) dalam melakukan

analisis penilaian saham, investor harus memperhatikan berbagai keadaan secara *top down*. Pertama kali yang dilakukan oleh investor dalam melakukan investasi adalah dengan memperhatikan kondisi ekonomi suatu negara dan kemudian memperhatikan fundamental perusahaan yang akan diinvestasikan.

Makroekonomi merupakan suatu kondisi yang terjadi diluar perusahaan. Meskipun kondisi tersebut adalah eksternal perusahaan, tetapi dapat berdampak pada kinerja suatu perusahaan. Kinerja perusahaan yang berubah akibat kondisi ekonomi akan berujung pada reaksi harga saham di pasar. Perusahaan yang memiliki kinerja baik dapat tercermin dari meningkatnya harga saham dan kemudian akan berpengaruh pada meningkatnya *return* yang akan diperoleh investor. Kondisi tersebut terjadi karena investor akan menghargai kinerja suatu perusahaan dan akan meningkatkan permintaan saham. Untuk itu, seorang investor harus memperhatikan beberapa indikator makroekonomi. Salah satu indikator makroekonomi yang digunakan adalah tingkat suku bunga.

Suku bunga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dapat mempengaruhi iklim investasi di pasar modal. Meningkatnya suku bunga Bank Indonesia akan berdampak pada menurunnya permintaan terhadap saham dan kemudian akan berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh. Karena produk perbankan akan memberikan keuntungan berupa bunga yang tinggi dengan risiko jauh lebih rendah dibandingkan dengan berinvestasi pada pasar modal seperti saham. Sehingga hubungan antara suku bunga dengan *return* saham adalah negatif. Ketika suku bunga meningkat *return* saham akan turun. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyastuti dan

Andamari (2012) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Apriyani (2015) yang menyebutkan kenaikan suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* LSIP.

Setelah memperhatikan kondisi ekonomi, hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor ketika akan investasi adalah fundamental suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja baik atau buruk dapat dianalisis melalui laporan keuangan. Perusahaan yang *listing* wajib mempublikasikan laporan keuangannya pada periode tertentu. Laporan keuangan akan memberikan informasi mengenai posisi keuangan dan kinerja perusahaan, sehingga dapat dijadikan pedoman dalam mengambil keputusan investasi.

Untuk melihat kinerja suatu perusahaan dapat menggunakan rasio keuangan yang tersedia pada laporan keuangan yang bersangkutan. Apabila suatu perusahaan memiliki kinerja baik akan tercermin dari rasio keuangan yang baik. Rasio keuangan terdiri dari profitabilitas, leverage, likuiditas, dan aktivitas. Dari rasio keuangan yang ada tersebut tidak semua diperhatikan oleh investor. Menurut Samsul (2015) investor akan cenderung tertarik pada hasil yang diperoleh perusahaan. Penelitian ini mengambil batasan bahwa yang menjadi hasil pengelolaan suatu perusahaan adalah *earning per share*. Selain hasil yang diperoleh perusahaan yang menjadi perhatian investor adalah struktur permodalan yang digunakan dalam menjalankan operasional perusahaan yang tercermin dari modal sendiri dan modal pinjaman (utang). Selain itu investor juga perlu mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya. Sehingga penelitian ini mengambil batasan *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas. Sehingga *Debt to Equity Ratio* ini merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya tentunya membutuhkan modal, salah satu usaha perusahaan dalam mendapatkan modal adalah dengan menambahkan hutang. Hutang dapat memberikan risiko yang tinggi, sehingga pemegang saham akan mensyaratkan keuntungan yang lebih tinggi. Dengan begitu *return* yang akan diperoleh investor juga akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nidianti (2013) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Dita dan Murtaqi (2014) yang juga menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengembalian saham.

Return on Equity (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Sehingga rasio ini mengukur seberapa efisien modal yang diberikan para pemodal dan dikelola untuk beroperasi menghasilkan keuntungan. Meningkatnya ROE akan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena perusahaan dapat memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Sehingga akan berpengaruh terhadap meningkatnya *return* saham. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur dan Maemunah (2013) menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada PT Astra Otoparts Tbk.

Selain itu penelitian yang mendukung juga dilakukan oleh Rufaida dan Hermanto (2015) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Menurut Fahmi (2015) *Earning Per Share* merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Semakin tinggi nilai EPS, akan banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga akan meningkatkan harga saham dan kemudian berpengaruh terhadap *return* yang akan diperoleh. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2012) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Perbankan yang listing di BEI.

Penelitian ini menggunakan obyek sektor *Property dan Real Estate*. Tingkat harga *property* dapat dibentuk oleh berbagai faktor, seperti pertumbuhan penduduk, tingkat kemajuan ekonomi suatu negara, peran spekulatif investor, intervensi kebijakan pemerintah, dan banyak faktor lainnya (Mahalik dan Mallick, 2011). Selain itu juga bertambahnya jumlah penduduk dapat mengakibatkan meningkatnya kebutuhan akan tempat tinggal, perkantoran, gedung besar, pusat perbelanjaan, serta kebutuhan akan *Property and Real Estate*. Sehingga hal tersebut dapat memicu meningkatnya pembangunan dan dapat menjadi penanda bahwa terdapat pasar yang cukup besar bagi industri *Property and Real Estate*. Dengan begitu membuat emiten *Property and Real Estate* membutuhkan dana yang lebih besar lagi dari eksternal. Informasi tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Informasi tersebut ditunjukkan dengan meresponnya para investor dengan membeli saham *Property and Real Estate* di pasar modal. Sehingga industri ini menarik untuk dikaji lebih lanjut.

Berdasarkan penjelasan dari latar belakang di atas serta beberapa penelitian yang mendukung, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* Terhadap *Return Saham Perusahaan Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah Suku Bunga SBI berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *Poperty and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *Poperty and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *Poperty and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *Poperty and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan yang dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Memperoleh bukti empiris tentang pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *return* saham perusahaan *Poperty and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan *Poperty and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Return On Equity (ROE)* terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan dan pemahaman yang mendalam bagi peneliti tentang pengaruh Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap *return* saham.

2. Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan kepada pihak lain serta dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di saham sektor *Property and Real Estate* yang nantinya dapat mendorong perusahaan yang bersangkutan untuk tetap memiliki kinerja perusahaan yang semakin meningkat.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Pasar modal merupakan suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham – saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2006). Pada intinya pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Sehingga, pasar ini merupakan tempat yang mempertemukan antara para pelaku pasar yang memiliki kelebihan dana dengan melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh para emiten. Selain itu juga, terdapat perusahaan yang membutuhkan dana dengan menawarkan surat berharga.

Investasi di pasar modal terdapat berbagai pilihan , seperti utang berjangka dan penyertaan. Utang berjangka merupakan bentuk pendanaan pada suatu badan usaha dengan menerbitkan surat berharga dan dijual kepada para pemilik dana. Pendanaan utang berjangka dikenal dengan beberapa macam surat berharga. Pertama, surat obligasi merupakan bukti utang oleh suatu badan usaha dengan disertai janji memberikan imbalan berupa bunga. Imbalan yang akan diterima pemilik obligasi jumlahnya tetap. Sehingga pada saat investor telah membeli obligasi, investor sudah mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali pada saat jatuh

tempo. Sedangkan sekuritas lainnya biasa disebut dengan sekuritas kredit, misalnya right, waran, opsi, future.

Penyertaan merupakan bentuk penanaman modal pada badan usaha dengan menyetorkan dana dengan tujuan untuk menguasai hak kepemilikan perusahaan tersebut. Surat berharga yang termasuk instrument penyertaan adalah saham. Setiap lembar saham yang dimiliki merupakan proporsi kepemilikan suatu perusahaan. Berbeda dengan obligasi, saham memberikan pendapatan yang tidak tetap. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk deviden dan kemudian akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh keuntungan (Sutrisno, 2012). Selain itu keuntungan lain yang diperoleh pemegang saham selain dividen adalah selisih harga saham. Apabila harga jualnya lebih tinggi daripada harga belinya, maka investor akan mendapatkan keuntungan (*capital gain*) dan sebaliknya dengan *capital loss*. Sehingga untuk mengukur besarnya pendapatan yang akan diperoleh juga sulit karena sifatnya tidak tetap.

2.1.1. Manfaat Pasar Modal

Pada dasarnya pasar modal memiliki peranan yang cukup besar bagi perekonomian suatu negara, bahkan secara umum setiap negara memiliki pasar modal. Pasar modal merupakan tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Sehingga, dengan adanya pasar modal akan dapat mempertemukan pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana sebagai modal menjalankan usahanya. Pihak yang memiliki kelebihan dana akan memberikan modal kepada pihak yang membutuhkan modal dengan

mengharapkan imbalan dari modal yang diberikannya. Sedangkan pihak yang membutuhkan dana akan mengelola dan memanfaatkan dana tersebut sebagai modal untuk menjalankan usahanya tanpa menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Sehingga dengan begitu pasar modal dapat memberikan berbagai manfaat bagi beberapa pihak. Menurut Samsul (2015) manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang :

1. Pihak emiten
 - a. Sarana untuk mencari modal yang lebih besar dengan biaya yang murah.
 - b. Dengan adanya pasar modal, perusahaan dapat memperbaiki posisi struktur permodalan karena perusahaan dapat memiliki modal sendiri yang lebih tinggi dibandingkan utang.
 - c. Dapat melakukan ekspansi atau memperluas jaringan bisnis baik dengan perusahaan domestik maupun perusahaan luar negeri.
2. Pihak masyarakat
 - a. Menjadikan pasar modal sebagai sarana investasi dengan jumlah yang tidak terlalu besar bagi kebanyakan masyarakat.
 - b. Dapat memperoleh keuntungan berupa *capital gain* maupun dividen dari modal yang ditanamkan pada perusahaan tersebut.
 - c. Pasar modal memberikan berbagai pilihan instrument investasi, sehingga masyarakat dapat membentuk porofolio untuk

memperkecil risiko secara keseluruhan dan memaksimalkan keuntungan.

3. Pihak pemerintah

- a. Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen dituntut untuk lebih professional.
- b. Pasar modal dapat meningkatkan pendapatan dari segi pajak yang diterima pemerintah, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas lapangan kerja baru bagi masyarakat.

2.2. Saham

Saham adalah instrumen keuangan yang menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan. Perusahaan yang telah *go public* dapat menjual sahamnya ke luar perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan cara mendaftarkan ke Bursa Efek Indonesia, sehingga perusahaan tersebut dapat diketahui oleh masyarakat luas. Pihak yang memiliki saham akan memperoleh beberapa keuntungan sebagai bentuk hak yang harus diterima (Fahmi,2015). Keuntungan tersebut berupa :

1. Memperoleh dividen dari setiap lembar saham yang dimiliki
2. Memperoleh keuntungan pada saat saham yang kita jual memiliki harga yang lebih tinggi dibandingkan pada saat kita membeli saham tersebut
3. Memiliki hak suara pada saat mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pihak yang memiliki bagian kepemilikan perusahaan, maka dia

memiliki hak untuk mengajukan berbagai usulan serta mendapatkan informasi secara tepat waktu mengenai RUPS.

4. Saat kita ingin mengajukan kredit ke bank, maka kita akan lebih mudah untuk melakukan prosedur dalam bank tersebut. Dengan kata lain kita memiliki jaminan atas kepemilikan saham pada suatu bank yang akan kita miliki. Tujuan dari itu semua adalah dapat meyakinkan pihak kreditur dalam melihat kemampuan calon debitur.

2.2.1. Macam – Macam Saham

1. Saham Biasa

Saham biasa (*common stock*) merupakan saham dengan pembagian deviden paling akhir dan pembagian kekayaan perusahaan ketika perusahaan dilikuidasi. Ketika perusahaan mendapatkan laba, maka pemegang saham biasa juga akan mendapatkan keuntungan begitu dengan sebaliknya. Hal tersebut terjadi karena pemilik tidak memiliki hak istimewa. Namun, pemegang saham tetap memiliki hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham. Pada RUPS pemegang saham tetap memiliki hak untuk memberikan suara dan menyampaikan pendapat. Saham biasa memiliki beberapa jenis, yaitu :

a. Saham unggulan (*blue chip-stock*)

Saham unggulan merupakan saham perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan, manajemen

perusahaan yang baik (Fahmi, 2015). Saham ini biasanya sebagai pemimpin di industri yang sejenis.

b. *Growth Stock*

Saham yang memberikan pertumbuhan laba yang tinggi dibandingkan dengan saham yang lainnya.

c. Saham defensive (*defensive stock*)

Saham yang cenderung stabil dalam pembagian deviden, perolehan pendapatan, dan kinerja pasar (Fahmi, 2015). Meskipun keadaan perkembangan ekonomi yang relatif berubah-ubah tak menentu, misalnya perusahaan yang dibutuhkan oleh masyarakat pada umumnya (perusahaan makanan dan minuman).

d. Saham siklikal (*cyclical stock*)

Saham yang memiliki ketergantungan dengan perekonomian. Ketika perekonomian sedang mengalami peningkatan, maka saham akan naik secara cepat dan begitu sebaliknya

e. Saham musiman (*seasonal stock*)

Saham yang memiliki volume penjualan bervariasi tergantung dengan musimnya.

f. Saham spekulatif (*speculative stock*)

Saham yang memiliki kondisi tidak menentu mengenai pendapatannya. Namun, saham tersebut suatu saat akan memiliki pendapatan yang tinggi meskipun tidak dapat diprediksi.

2. Saham Preferen

Berbeda dengan saham biasa, saham preferen ini memiliki hak istimewa bagi para pemegangnya. Ketika perusahaan dilikuidasi pemegang saham preferen akan mendapatkan bagiannya terlebih dahulu sebelum saham biasa. Saat perusahaan akan dilikuidasi, maka pemegang saham preferen tidak perlu khawatir. Karena perusahaan akan lebih mendahulukan kepentingan pemegang saham. Selain itu, pemegang saham preferen juga akan memiliki hak suara lebih banyak dibandingkan saham biasa.

Menurut Jogiyanto (2010) untuk menarik minat investor terhadap saham preferen dan memberikan alternatif menguntungkan baik bagi investor maupun perusahaan yang mengeluarkan saham preferen, beberapa macam saham preferen :

a. *Convertible Preferred Stock*

Untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, saham preferen menambah bentuk baru didalamnya. Dimana, memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan (Jogiyanto, 2010). Pertukaran yang dilakukan oleh pemegang saham tersebut yang mengubah saham preferen menjadi saham biasa tidak menimbulkan keuntungan dan kerugian bagi perusahaan yang menerbitkannya. Karena, pencatatan saham diletakkan pada rekening yang berbeda.

b. *Callable Preferred Stock*

Saham yang memberikan hak kepada perusahaan yang menerbitkan untuk menebus kembali sahamnya dengan periode dan nilai yang telah ditentukan.

c. *Floating atau Adjusted-rate Preferred Stock*

Saham preferen jenis ini tidak membayarkan deviden secara tetap, namun tingkat deviden yang dibayarkan dapat mengembang tergantung dengan tingkat *return* yang beredar.

2.2.2. Return Saham

Investasi pada surat berharga berbasis hutang maupun penyertaan memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam investasi surat berharga keuntungan biasa disebut dengan *return*. *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh saat menanamkan modalnya pada suatu investasi. Pada dasarnya *return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi diharapkan dimasa yang akan datang.

2.2.2.1. Return Realisasi (*Realized return*)

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi dihitung dengan data historis. *Return* ini digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi sebagai penentu risiko dan sekaligus berguna untuk penentu *return* ekspektasi. Menurut Jogiyanto (2010) terdapat beberapa

pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *return* total, *relative return*, *return* kumulatif, dan *return* disesuaikan.

1. *Return* Total

Return total merupakan *return* dari keseluruhan dari suatu investasi pada periode tertentu. *Return* total terdiri dari *capital gain* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Menurut Zubir (2011) *capital gain* merupakan selisih antara harga jual dan harga beli per lembar dibagi dengan harga beli. Ketika kita membeli saham dengan harga dibawah saat kita menjual saham tersebut disebut dengan *capital gain*. Pada umumnya, investor yang lebih berorientasi terhadap *return* mereka akan segera menjual sahamnya ketika harga lebih tinggi.

Kemudian untuk *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu pada suatu investasi (Jogiyanto,2010). *Yield* untuk saham merupakan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Sehingga *return* total merupakan penjumlahan *capital gain* dan *yield*. Maka formula yang digunakan dalam menghitung *return* total sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1} + \frac{D_t}{D_t - 1}$$

Keterangan :

P_t : harga saham periode sekarang

P_{t-1} : harga saham periode sebelumnya

D_t : dividen yang dibayarkan

2. Relatif *return*

Return total dapat bernilai negatif maupun positif. Tetapi, dalam perhitungan tertentu dibutuhkan *return* dengan bernilai positif. Sehingga relatif *return* dapat digunakan dengan menambahkan nilai satu pada nilai *return* total.

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - (P_t - 1) + D_t}{P_t - 1} + 1$$

3. Kumulatif *return*

Return total digunakan untuk mengukur perubahan kemakmuran. Perubahan kemakmuran tersebut hanya menunjukkan tambahan kekayaan dari kekayaan sebelumnya. Sehingga hal tersebut hanya mengukur perubahan kemakmuran pada waktu tertentu saja. Untuk mengetahui total kemakmuran, dapat menggunakan indeks kumulatif kemakmuran. Indeks tersebut mengukur akumulasi semua *return* mulai dari kemakmuran awal.

$$IKK = KK_0 (1+R_1)(1+R_2)\dots\dots(1+R_n)$$

Keterangan :

IKK : Indek kemakmuran kumulatif, mulai dari periode pertama sampai ke n

KK_0 : kekayaan awal (nilai Rp 1)

R_t : return periode ke-t, mulai dari awal periode hingga ke periode n

4. *Return* disesuaikan

Return disesuaikan adalah *return* nominal dengan mengukur perubahan nilai mata uang serta memperhatikan tingkat inflasi yang ada.

Maka formula yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Ria = \frac{(1 + R)}{(1 + IF)} - 1$$

Keterangan :

Ria : return disesuaikan dengan tingkat inflasi

R : return nominal

IF : tingkat inflasi

2.2.2.2. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan oleh investor dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. *Return* memiliki hubungan positif dengan risiko yang akan dihadapi. Semakin tinggi *return* yang akan diharapkan maka biasanya akan dihadapkan pada risiko yang tinggi. Menurut Jogiyanto (2010) *return* ekpektasi dapat dihitung dengan beberapa cara seperti nilai ekpektasi masa depan, nilai – nilai *return* historis, dan model *return* ekspektasi yang ada.

1. Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan

Suatu ketidakpastian akan memberikan *return* dimasa yang akan datang juga belum pasti besarnya. Sehingga, *return* yang akan diterima perlu estimasi nilai dengan beberapa kemungkinann yang akan terjadi, tetapi juga perlu mengantisipasi hasil masa depan dengan kemungkinan peluang atau probabilitas terjadinya. Distribusi probabilitas ini dapat diperoleh berdasarkan kejadian sejenis dimasa lalu yang pernah terjadi.

2. Berdasarkan nilai – nilai *return* historis

Pada kenyatannya menghitung *return* dengan menggunakan probabilitas itu tidak mudah. Sehingga, terdapat tiga cara yang digunakan dala nilai *return* historis (Jogiyanto, 2010). Pertama, menggunakan metode rata – rata yang mengasumsikan bahwa *return* ekspektasi dapat dianggap sama dengan nilai historisnya dan tidak mempertimbangkan pertumbuhan *return*. Kedua, metode *trend* digunakn jika pertumbuhan *return* diperhatikan. Ketiga, metode *random walk* beranggapan bahwa besarnya *return* itu acak dan sulit untuk diprediksi. Sehingga menurut metode ini *return* terakhir akan terulang dimasa yang akan datang.

3. Berdasarkan model *return* ekpektasi

Model untuk menghitung *return* ekspektasi memang dibutuhkan. Namun, perkembangan model tersebut tidak terlalu

banyak dilakukan. Sehingga terdapat dua model yang paling populer, yaitu *single index model* dan model CAPM.

2.3. Suku Bunga

Suku bunga merupakan jumlah bunga yang harus dibayarkan perunit pada periode tertentu. Menurut Sumuelson dan Nordhaus (2001) suku bunga merupakan harga yang dibayarkan untuk meminjam sejumlah uang atau menyimpan uang. Menurut Kashmir (2008) kegiatan perbankan sehari – hari ada dua macam bunga yang diberikan kepada nasabah, yaitu :

1. Bunga simpanan adalah bunga yang diberikan sebagai balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Sebagai contoh: jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito. Suku bunga sebagai balas jasa dapat menjadi daya tarik bagi masyarakat untuk menanamkan dananya ke bank. Semakin tingginya suku bunga simpanan, maka masyarakat tertarik menanamkan dananya ke bank, dengan harapan masyarakat dapat memperoleh keuntungan dari menanamkan dananya di bank.
2. Bunga pinjaman adalah bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada peminjam kepada bank. Suku bunga kredit atau pinjaman tergantung dari jenis kredit yang diinginkan. Meningkatnya suku bunga kredit dapat berpengaruh terhadap masyarakat untuk meminjam uang di bank. Karena mereka dihadapkan pada pembayaran bunga yang semakin meningkat. Hal ini dapat memberatkan masyarakat yang akan meminjam uang di bank dan melunasi

pinjamannya dimasa yang akan datang. Menurut Samsul (2015) kenaikan tingkat bunga pinjaman sangat berdampak negatif bagi setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Sehingga dengan menurunnya laba bersih berarti penurunan laba per saham dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Sebagai contoh bunga pinjaman adalah bunga kredit.

2.3.1. Suku Bunga Bank Indonesia

Pengertian suku bunga menurut penjelasan yang diberikan oleh Bank Indonesia adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Kemudian tingkat BI rate dipublikasikan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia pada Rapat Dewan Gubernur yang diadakan setiap bulannya serta diimplementasikan melalui operasi moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia melalui manajemen likuiditas di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Sasaran tersebut tercermin dari perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight*. Sehingga pergerakan tersebut diharapkan akan diikuti perkembangan suku bunga deposito dan suku bunga kredit bank secara keseluruhan.

2.3.2. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

Salah satu instrument pasar uang yang digunakan oleh Bank Indonesia dalam mengendalikan perekonomian adalah Sertifikat Bank Indonesia atau SBI. Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh

Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka. Instrumen ini merupakan surat keuangan yang berjangka yang dijadikan tolak ukur oleh bank – bank baik pemerintah maupun swasta. Suku Bunga SBI dijadikan tolak ukur dalam menetapkan suku bunga pinjam maupun suku bunga simpan bagi bank – bank baik pemerintah maupun swasta

Tujuan diterbitkannya SBI adalah untuk mengurangi kelebihan jumlah uang yang beredar serta untuk mengendalikan inflasi agar tidak terjadi secara terus menerus. SBI ini diterbitkan untuk menjaga kestabilan mata uang Rupiah. Selain itu juga instrumen ini memiliki jangka waktu dalam investasinya yang diperdagangkan dalam waktu satu bulan dan tiga bulan dengan system keuntungan diskonto.

2.4. Laporan Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat ditunjukkan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Laporan keuangan menggambarkan kinerja perusahaan tersebut pada suatu periode. Menurut Riyanto (2013) laporan keuangan dapat memberikan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan, dimana neraca (*balance sheet*) mencerminkan nilai aktiva, utang, dan modal sendiri pada suatu saat tertentu. Sedangkan untuk laporan rugi laba mencerminkan hasil – hasil yang dicapai selama satu periode.

Laporan keuangan yang baik adalah laporan keuangan yang menunjukkan seluruh aktivitas operasi suatu perusahaan, serta memiliki kualitas pelaporan yang audit. Karena laporan keuangan dapat memberikan berbagai manfaat bagi beberapa pihak.

1. Seorang analis memerlukan laporan keuangan untuk mengetahui keadaan dan perkembangan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.
2. Manajemen yang berkepentingan terhadap laporan keuangan untuk menganalisis kinerja manajemen pada suatu periode. Dengan mengadakan analisis laporan keuangan manajer akan mengetahui keadaan keuangan dari perusahaannya, serta dapat membandingkan kinerja keuangan tersebut pada periode sebelumnya. Sehingga dapat memberikan gambaran mengenai kinerjanya apakah ada peningkatan atau bahkan mengalami penurunan. Sehingga ketika laporan keuangan tidak tercapai target atau menurun kinerja maka perlu evaluasi.
3. Pemilik dana yang memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan untuk melihat keamanan modal yang mereka investasikan serta meninjau seberapa baik dana tersebut dikelola.
4. Kreditur yang memiliki kepentingan terhadap keamanan dana yang akan diberikan. Sebelum mengambil keputusan untuk memberikan kredit atau tidak pada suatu perusahaan, perlu menganalisis laporan keuangan dari perusahaan yang mengajukan kredit. Hal tersebut bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya serta bunga. Para kreditur perlu mengetahui apakah kredit yang diberikan mendapat jaminan yang cukup dari kekayaan yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 2013).

2.5. Rasio Keuangan

Menurut Horne dan Wachowicz (2012) rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan didapat dengan membagi suatu angka dengan angka angka lainnya. Rasio keuangan berguna untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya.

Setelah mendapatkan rasio keuangan, maka perlu menilai rasio tersebut baik atau buruk. Sehingga, hal tersebut diperlukan suatu pembandingan. Menurut Sutrisno (2012) terdapat dua cara pembandingan untuk menilai rasio – rasio yang telah diperoleh, yaitu :

1. Melakukan pembandingan antara rasio sekarang dengan rasio – rasio pada periode sebelumnya. Dengan adanya pembandingan tersebut, maka akan diketahui perubahan rasio – rasio dari tahun ke tahun. Pembandingan semacam ini dilakukan dengan periode yang berurutan. Namun, untuk menganalisis satu macam rasio saja kurang terpenuhi karena hal tersebut belum menggambarkan faktor yang dapat mempengaruhi perubahan tersebut.
2. Melakukan pembandingan antara rasio – rasio dari satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau pada industri untuk periode yang sama. Dengan membandingkan perusahaan sejenis pada aspek keuangan, maka perusahaan dapat mengetahui posisi keuangannya apakah perusahaan yang bersangkutan itu memiliki keuangan berada dibawah rata – rata industri atau diatas rata – rata industri. Apabila perusahaan berada dibawah rata – rata

industri, manajemen harus segera mengevaluasi faktor – faktor yang menjadi menyebabkan penurunan. Sehingga memungkinkan untuk diambil kebijaksanaan dalam mengantisipasi.

Rasio keuangan pada dasarnya memiliki empat jenis, yaitu profitabilitas, leverage, likuiditas, dan yang terakhir rasio aktivitas. Dari setiap rasio keuangan tersebut masih memiliki beberapa macam – macamnya. Sehingga, dalam penelitian ini penulis mengambil batasan rasio keuangan yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*.

2.5.1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri. Rasio ini menunjukkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang – hutangnya (baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek) kepada pihak luar. Menurut Brigham dan Houston (2010) pendanaan melalui utang akan memberikan tiga dampak penting. Pertama, menghimpun dana melalui utang maka pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas. Kedua, kreditur melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Ketiga, apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat bunga yang dibayarkan, maka dapat memperbesar pengembalian atas modal sendiri. Dengan begitu ketika modal sendiri meningkat, maka akan banyak investor

yang akan menginginkan saham tersebut dan harga saham meningkat. Peningkatan harga saham tersebut juga akan diikuti dengan meningkatnya *return* yang diperoleh.

Pengaruh hutang terhadap modal sendiri memiliki dampak positif, negatif ataupun tidak mempunyai pengaruh sama sekali (Riyanto,2013). Hutang dapat memiliki pengaruh positif, apabila dapat meningkatkan rentabilitas modal sendiri. Hal ini karena tingkat rentabilitas ekonomi lebih besar daripada tingkat bunga yang dibayarkan. Misalnya, dalam keadaan ekonomi yang sedang baik perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih tinggi akan memiliki rentabilitas modal sendiri yang lebih tinggi. Sehingga utang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan. Namun, hal yang sebaliknya apabila perekonomian sedang menurun utang akan tidak memiliki manfaat bagi perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena rentabilitas ekonomi lebih kecil daripada tingkat bunga yang dibayarkan. Sehingga perusahaan yang memiliki rasio hutang yang semakin tinggi pada saat demikian akan memiliki rentabilita modal sendiri yang lebih kecil.

Penggunaan hutang pada pendanaan perusahaan haruslah mampu memanfaatkan adanya keuntungan dan biaya yang ditimbulkan karena adanya hutang. Menurut Riyanto (2013) semakin besar modal sendiri, maka makin besar tingkat solvabilitasnya dan makin besar jaminan bagi kreditur. Namun, apabila tambahan modal sendiri selalu dibenarkan menurut pertimbangan solvabilitasnya dan belum tentu mempertinggi tingkat

rentabilitas modal sendiri. Pendanaan melalui hutang dibenarkan apabila dapat meningkatkan rentabilitas modal sendiri. Kebutuhan dana akan dipenuhi dengan modal asing selama tingkat bunganya atau biaya hutangnya lebih rendah daripada earning power penggunaan dana tersebut. Sehingga, dengan begitu harus berusaha untuk mengadakan keseimbangan yang optimal antara pemenuhan dengan modal sendiri dan dengan modal asing.

Menurut Brealy dkk (2008) ketika perusahaan memutuskan untuk menggunakan hutang maka harus memenuhi berbagai kewajiban yang harus dibayar. Apabila perusahaan memperoleh laba yang terus meningkat, kreditur tetap menerima pembayaran bunga secara tetap. Berbeda dengan pemegang saham, apabila terjadi peningkatan laba pemegang saham juga akan memperoleh keuntungan yang meningkat. Begitu dengan sebaliknya jika laba mengalami penurunan, maka pemegang saham akan menanggung risiko. Kesimpulannya adalah ketika perekonomian sedang normal, perusahaan yang menggunakan lebih banyak hutang akan memiliki pengembalian yang lebih tinggi. Tetapi, begitu dengan sebaliknya akan mengalami risiko kerugian ketika perekonomian sedang memburuk. Oleh karena itu, keputusan digunakannya utang mengharuskan perusahaan membandingkan antara perkiraan pengembalian yang lebih tinggi dengan meningkatnya risiko.

Pada dasarnya besarnya DER setiap perusahaan berbeda beda tergantung dari karakteristik bisnisnya. Selain itu juga besarnya DER

tergantung pada keberagaman arus kas setiap perusahaan. Perusahaan yang memiliki DER yang lebih tinggi umumnya memiliki arus kas yang stabil.

Keputusan untuk menambah hutang sebenarnya tidak hanya memberikan dampak negatif apabila ditelaah secara lanjut. Hutang dapat memberikan dampak positif karena perusahaan dapat menyeimbangkan manfaat atas biaya yang ditimbulkan dari hutang (Prihantini, 2009). Teori Modigliani dan Miller mengenai struktur modal menyatakan bahwa semakin besar hutang yang digunakan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi harga sahamnya (Harjito dan Martono, 2012). Hal ini dikarenakan bunga hutang yang dibayarkan dapat mengurangi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Sehingga penghematan pajak ini merupakan keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan meningkat yang tergambar dari meningkatnya harga saham.

2.5.2. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Harjito dan Martono (2012) *Return On Equity* atau sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Laba yang digunakan adalah laba yang telah dikurangkan dengan bunga dan pajak (laba bersih). Menurut Horne dan Wachowicz (2012) menyatakan bahwa ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Sehingga semakin meningkatnya ROE, menandakan perusahaan memiliki kinerja yang baik

dalam mengelola modalnya serta dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal dan dengan begitu akan meningkatkan kemakmuran bagi pemilik modalnya.

Return On Equity disebut juga dengan imbal hasil atas ekuitas. Rasio ini juga mengkaji sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki agar mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2015). Sehingga perusahaan tersebut dapat menggunakan modalnya dengan efisien.

2.5.3. *Earning Per Share (EPS)*

Terkadang pemilik juga menginginkan data mengenai keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar sahamnya (Sutrisno, 2012). Sehingga EPS merupakan ukuran penting yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Earning Per Share* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan atau laba yang diperoleh pada setiap lembar sahamnya. Laba yang digunakan adalah perhitungan setelah bunga dan pajak (laba bersih). Ketika EPS menunjukkan nilai yang tinggi, maka keuntungan dari setiap lembar saham yang dimiliki juga akan meningkat. Peningkatan tersebut akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan. Sehingga permintaan terhadap saham yang bersangkutan juga akan ikut meningkat.

2.6. Penelitian Terdahulu

Riantani dan Tambunan (2013) menganalisis pengaruh variabel -variabel makroekonomi dan indeks global terhadap *return* saham. Hasilnya menunjukkan bahwa kurs rupiah per dollar AS, tingkat suku bunga SBI, Indeks Dow Jones memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan menunjukkan arah hubungan negatif. Indeks Hang Seng memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan menunjukkan arah hubungan positif. Sedangkan tingkat inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan menunjukkan arah hubungan positif.

Ouma dan Muriu (2014) menganalisis pengaruh dari variabel makroekonomi terhadap *return* saham di Kenya. Variabel independen yang digunakan adalah suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar dan inflasi. Serta variabel independennya adalah *return* saham. Dalam penelitian tersebut memberikan kesimpulan bahwa secara parsial nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham dalam jangka panjang. Secara simultan suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, dan inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

Utami dkk. (2015) telah menganalisis pengaruh faktor internal dan faktor eksternal pada *return* saham dan menganalisis nilai-nilai beta untuk menentukan keputusan investasi. Hasilnya menunjukkan bahwa *Quick Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*, inflasi, dan suku bunga memiliki efek negatif yang

signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan kurs memiliki efek positif yang signifikan serta peraturan Presiden memiliki efek signifikan terhadap *return* saham.

Dita dan Murtaqi (2014) dalam penelitiannya menganalisis pengaruh *Net Profit Margin*, *Price to book value*, *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Pada penelitian tersebut memberikan kesimpulan bahwa secara bersama – sama *Net Profit Margin*, *Price to book value*, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Namun secara parsial *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Price to Book Value* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Nidianti (2013) menganalisis pengaruh *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate*, *interest rate* terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memberikan kesimpulan bahwa *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham. *Interest rate* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Secara simultan *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

Wijesundera dkk. (2015) melakukan penelitian untuk menilai korelasi antara rasio keuangan dengan prediktabilitas *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Colombo. Hasilnya menunjukkan bahwa ROE, EPS dan

PBV memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *return* saham untuk memprediksi *return* saham di masa depan.

Tamalati dan Pangemanan (2015) menganalisis pengaruh *Earnings per Share* dan *Return on Equity* pada harga saham perbankan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Secara simultan kedua variabel EPS dan ROE mempengaruhi harga saham. Secara parsial, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Manajemen perbankan yang berinvestasi di Bursa Efek Indonesia dalam meningkatkan kinerja perusahaan perlu memperhatikan *Earnings per Share* dan *Return on Equity* karena kedua variabel tersebut secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Ghi (2015) menganalisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan pada pengembalian saham di perusahaan Hose. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Struktur modal memiliki dampak negatif terhadap *return* saham. Sedangkan kinerja keuangan yang tercermin dari ROE dan EPS memiliki pengaruh positif signifikan *return* saham. Sementara rasio arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Putri dan Sampurno (2012) menguji pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham. Hasilnya menunjukkan bahwa PBV berpengaruh positif signifikan, DER berpengaruh negatif signifikan

terhadap *return* saham. Sedangkan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Bukit dan Anggono (2013) menguji pengaruh *Price to Book Value* (PBV), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), dan *Earning per Share* (EPS) terhadap *return* saham. Secara parsial ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Variabel PBV memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. ROA dan EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

2.7. Pengembangan Hipotesis

2.7.1. Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap *Return* Saham

Menurut Sumuelson dan Nordhaus (2001) suku bunga merupakan harga yang dibayarkan untuk meminjam sejumlah uang atau menyimpan uang. Suku bunga memiliki berbagai dampak bagi investor maupun emiten. Emiten yang meminjam modal secara kredit akan berpengaruh terhadap keuntungan yang didapatkan. Hal ini terjadi karena dengan meningkatnya suku bunga masyarakat akan dihadapkan pada bunga kredit yang harus dibayarkan semakin tinggi. Selain itu juga akan berpengaruh dengan investor, meningkatnya suku bunga dapat mengurangi minat investasi pada saham dan beralih pada produk perbankan dengan jangka waktu pendek, seperti Sertifikat Bank Indonesia. Karena keuntungan yang akan dihasilkan lebih besar namun dengan risiko yang minimum. Sehingga ketika terjadi peningkatan suku bunga investor akan menjual sahamnya dan beralih ke

instrument perbankan, oleh karena itu harga saham menjadi turun dan dapat menurangi *return* yang diperoleh.

Apabila bunga deposito dinaikkan, maka akan menyebabkan terserapnya dana masyarakat ke perbankan atau masyarakat cenderung mendepositokan uang yang dimiliki daripada digunakan untuk bisnis atau investasi (Fahmi, 2015). Sehingga deposito lebih menguntungkan dan tingkat risikonya pun rendah, daripada dibandingkan dengan membeli saham dengan risiko yang tidak menentu.

Utami dkk. (2015) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Besarnya suku bunga yang berlaku Bank Indonesia dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Apabila perusahaan membutuhkan modal dalam rangka pengadaan peralatan dan perlengkapan melalui pinjaman secara kredit dan menunjukkan bahwa suku bunga yang berlaku sedang turun, maka hal tersebut dapat mengurangi beban bunga yang harus dibayarkan dari pinjaman tersebut. Dengan menurunnya tingkat bunga tersebut dapat meningkatkan *return* serta akan mempengaruhi harga saham karena investor akan membayar saham lebih tinggi dengan harapan akan mendapat keuntungan yang lebih tinggi dimasa yang akan datang.

Penelitian yang dilakukan oleh Olorunleke (2014) menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa pasar uang merupakan alternatif dalam

berinvestasi ketika suku bunga tersebut meningkat. Karena akan memotivasi para investor untuk berinvestasi dipasar uang dibandingkan pasar modal. Ketika suku bunga meningkat, investor cenderung untuk mengurangi sahamnya, dan menyebabkan harga saham akan jatuh. Sehingga hal tersebut akan mengurangi *return* yang akan diperoleh.

Penelitian yang dilakukan oleh Banerje dan Adhikary (2009) menyatakan bahwa suku bunga memiliki pengaruh terhadap *return* saham dengan arah negatif. Ketika suku bunga sedang meningkat di negara Bangladesh, maka investor akan lebih berprioritas untuk menginvestasikan dananya pada deposito atau menabung. Sehingga investor akan mengurangi untuk membeli saham dan akan berdampak pada penurunan harga saham serta *return* yang diperoleh. Dari argumentasi diatas secara umum dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Suku Bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

2.7.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang mengukur kontribusi modal sendiri terhadap hutang dalam struktur permodalan. Perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi akan memberikan risiko bagi perusahaan maupun investor, karena perusahaan akan mengalami gangguan financial. Namun, perusahaan yang memiliki hutang akan memberikan pengembalian atas modal sendiri yang lebih besar

dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Sehingga akan berpengaruh terhadap meningkatnya permintaan saham tersebut, sekalipun investor harus menanggung risikonya. Meningkatnya permintaan akan saham tersebut kemudian akan berpengaruh pada harga saham yang meningkat dan *return* yang akan diperoleh juga akan meningkat. Meskipun DER dapat memiliki dampak positif terhadap return saham, tetapi perusahaan tidak dapat menentukan proporsi hutang yang setinggi – tingginya, karena proporsi hutang yang semakin besar akan berdampak pada risiko. Sehingga pemegang saham akan menetapkan tingkat keuntungan yang lebih besar lagi setiap modal yang ditanamkannya (Susilowati dan Turyanto, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Kurnia dan Isyuardhana (2015) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang sedang tumbuh tentunya membutuhkan hutang sebagai tambahan untuk memenuhi pendanaan dalam operasionalnya. Sehingga perusahaan tersebut membutuhkan banyak dana dalam operasionalnya yang tidak mungkin hanya dipenuhi dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi belum tentu memiliki kinerja yang buruk, karena dilihat dari bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola hutangnya dengan baik. Kondisi ini menyebabkan berkembangnya

perusahaan dimasa yang akan datang yang dapat berujung pada meningkatnya *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwitajati dan Dwiana (2016) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan *return* saham. Sesuai dengan teori saham yang menyatakan bahwa *high risk-high return*. Investor yang senang mengambil risiko akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki DER yang tinggi. Investor tersebut memandang bahwa hutang sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditur yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Selain itu juga investor memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pastinya akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan guna memenuhi pendanaan dalam perusahaan, karena perusahaan yang membutuhkan banyak pendanaan tidak mungkin hanya terpenuhi dengan menggunakan modal sendiri.

Abdullah dkk. (2016) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Keputusan dalam menambah modal tidak hanya berpengaruh negatif, tetapi juga berpengaruh positif karena perusahaan harus berusaha untuk menyeimbangkan manfaat dari biaya yang ditimbulkan dari hutang. Dengan menambahkan hutang kedalam perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitas dan dapat menaikkan harga saham yang selanjutnya *return* yang akan diperoleh juga akan meningkat.

Sehingga meningkatkan kesejahteraan dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Novasari (2013) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat harga saham. Harga saham umumnya dapat memonitoring perusahaan, DER mempengaruhi tingkat harga saham perusahaan. Investor dalam memonitoring perusahaan dapat menjamin kemakmuran pemegang saham, karena pengaruh DER sebagai agen pengawas ditekan melalui DER mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat DER yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor perusahaan, sehingga akan mengurangi perilaku oportunistik manajer. Dari argumentasi diatas secara umum dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

2.7.3. Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham

Menurut Harjito dan Martono (2012) *Return On Equity* dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE menunjukkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan dana investasi untuk menghasilkan pertumbuhan laba (Wijesundera, 2015). ROE merupakan rasio yang memberikan informasi kepada investor mengenai seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan untuk menghasilkan laba. Adanya peningkatan ROE akan menunjukkan prospek

perusahaan yang baik dalam menghasilkan keuntungan, sehingga hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan para investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan tersebut, dengan begitu permintaan terhadap saham tersebut meningkat dan akan mempengaruhi meningkatnya harga saham. Harga saham yang semakin meningkat dapat meningkatkan *return* saham yang diperoleh.

Brigham dan Houston (2014) Rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan faktor yang dapat meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham.

Menurut Qoriah (2015) bahwa ROE berpengaruh terhadap *return* saham. *Return on Equity* memiliki hasil yang mendominasi terhadap *return* saham. Hal ini dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Ketika ROE meningkat sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif, semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Karena dianggap mampu mengkoordinasikan jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap jumlah penjualan yang diperoleh selama

periode tersebut sehingga mampu membayar kewajiban yang dimiliki dengan total kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga hal tersebut akan berpengaruh pada peningkatan permintaan saham pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu harga saham akan meningkat dan kemudian juga akan berpengaruh pada meningkatnya *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Hunjra dkk (2014) memberikan kesimpulan dalam penelitiannya bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen akan memiliki kinerja yang baik dalam memanfaatkan modalnya serta dapat mengelola sumber daya yang ada. Sehingga hal tersebut dapat memberikan imbal hasil yang tinggi atas investasi serta akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Rufaida dan Hermanto (2015) memberikan kesimpulan dalam penelitiannya bahwa ROE berpengaruh positif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan semakin tingginya ROE dapat memberikan gambaran mengenai kualitas perusahaan dalam menghasilkan laba semakin baik dan dapat memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Sehingga akan banyak investor yang menanamkan dananya pada perusahaan tersebut serta dapat meningkatkan harga saham. Meningkatnya ROE juga akan diikuti dengan meningkatnya *return* saham.

Menurut Adi dkk. (2012) pemegang saham harus memperhitungkan besar kecilnya nilai ROE. Apabila peningkatan ROE tercapai maka akan

terjadi pula peningkatan kesejahteraan investor yang menanamkan modalnya di perusahaan yang dituju. Sehingga apabila ROE meningkat maka investor tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham perusahaan ikut meningkat. Hal tersebut dapat meningkatkan *return* saham.

Namun, terdapat penelitian yang berlawanan yang dilakukan oleh Kabajeh dkk. (2012) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dari argumentasi diatas secara umum dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2.7.4. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham*

Earning Per Share merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba yang diperoleh dari setiap lembar sahamnya. Menurut Tandililin (2001) apabila suatu perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka investor akan tertarik untuk membeli sahamnya, sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan. Ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi itu artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam operasional persuhaannya. *Earning Per Share* merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang menjadi acuan dalam memilih saham. Meningkatnya EPS memberikan kesejahteraan para investor, karena perusahaan tersebut akan membagikan labanya kepada investor dari setiap lembar yang dimiliki sebagai hak karena telah menanamkan dananya pada

perusahaan. Sehingga investor akan cenderung menambah dananya untuk berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan dan akan menaikkan permintaan pada saham tersebut. Banyaknya investor untuk mengambil keputusan membeli saham dapat meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan *return*.

Penelitian mendukung argumentasi tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh Rufaida dan Hermanto (2015) menyatakan bahwa EPS dapat digunakan untuk mengukur perusahaan dalam menghasilkan return saham. Apabila EPS meningkat dapat menggambarkan laba bersih yang didapatkan per lembar sahamnya semakin tinggi dan dapat meningkatkan *return* serta kemakmuran pemegang saham. Hal ini menunjukkan setiap peningkatan EPS dapat meningkatkan permintaan saham suatu perusahaan. Sehingga akan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham dan *return* yang diperoleh investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Tamalati dan Pangemanan (2015) menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. *Earning Per Share* merupakan informasi yang positif bagi investor, karena perusahaan memiliki laba bersih yang siap untuk didistribusikan kepada pemegang saham perusahaan. EPS yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan akan memberikan peluang pendapatan bagi investor. Sehingga investor akan cenderung untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan dengan EPS yang tinggi, sehingga harga saham

meningkat karena meningkatnya permintaan serta akan berpengaruh pada *return* yang akan diperoleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2015) menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan Perbankan yang listing di BEI. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham, dengan demikian *return* saham yang akan diterima oleh investor juga makin besar.

Penelitian yang berlawanan yang dilakukan oleh Scrimgeour dan Muhammad (2014) yang menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham di pasar Australia. Selain itu juga penelitian yang dilakukan Anita dan Yadav (2014) bahwa EPS tidak signifikan terhadap *return* saham. Dari argumentasi diatas secara umum dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

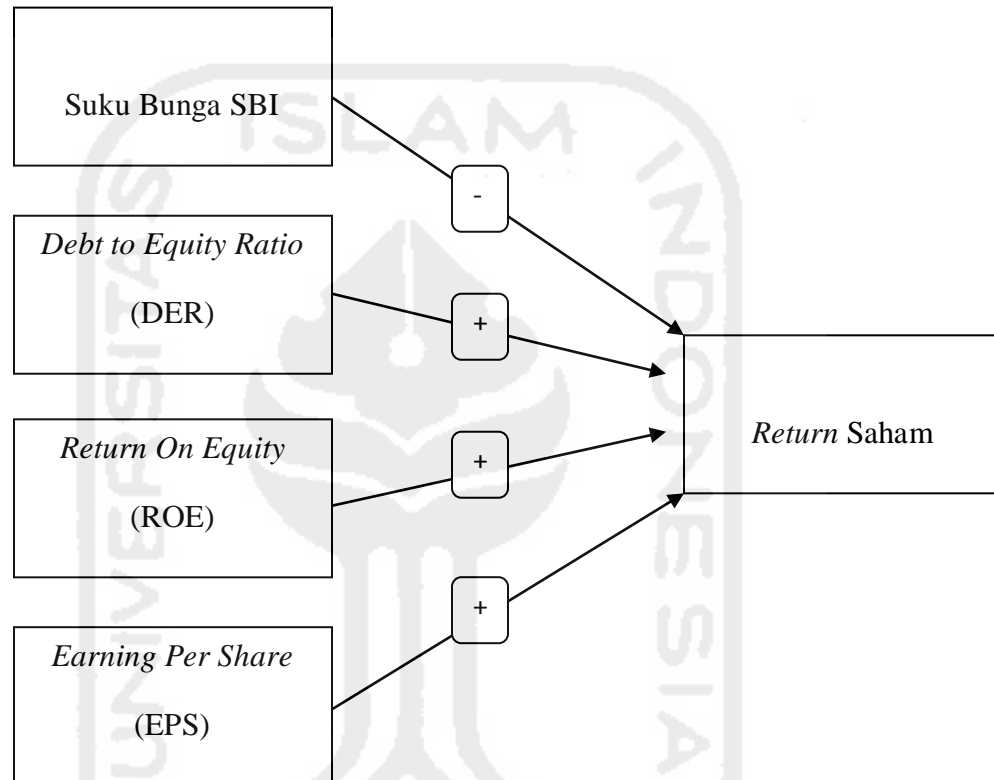
H₄ : *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2.8. Kerangka Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan kajian pustaka seperti dikemukakan diatas, maka yang menjadi variabel-variabel di dalam penelitian ini adalah Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Earning Per Sahre (EPS)* sebagai variabel independen serta *return* saham sebagai variabel

dependen. Sehingga dapat disusun model atau kerangka penelitian seperti pada gambar berikut ini :

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan dari objek penelitian yang akan diteliti. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data selama tiga tahun, yaitu pada tahun 2013 - 2015. Penelitian tersebut dilakukan melalui analisis laporan keuangan perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari anggota populasi yang telah dipilah, agar memperoleh gambaran mengenai seluruh objek. Metode sampel yang akan diuji dalam penelitian ini adalah metode *Purposive Sampling*, dengan memperhatikan kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai 2015
- b. Tersedia laporan keuangan selama periode 2013 – 2015 secara berturut-turut.
- c. Perusahaan memiliki kelengkapan data yang digunakan dalam penelitian selama periode 2013 sampai 2015.
- d. Perusahaan tidak pernah mengalami kerugian selama periode 2013 sampai 2015

Jumlah sampel perusahaan *Property and Real Estate* yang memenuhi kriteria sebanyak 26 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel sebagai berikut :

Tabel 3.1

Sampel Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE BEI
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
3	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
4	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
5	Bhuwantala Indah Permai Tbk	BIPP
6	Sentul City Tbk	BKSL
7	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
8	Ciputra Development Tbk	CTRA
9	Ciputra Property Tbk	CTRP
10	Ciputra Surya Tbk	CTRS
11	Duta Anggada Realty Tbk	DART
12	Intiland Development Tbk	DILD
13	Megapolitan Development Tbk	EMDE
14	Gading Development Tbk	GAMA

15	Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA
16	Greenwiid Sejahtera Tbk	GWSA
17	Jaya Real Property Tbk	JRPT
18	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
19	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
20	Metropolitan Land Tbk	MTLA
21	Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN
22	Pudjiati Prestige Tbk	PUDP
23	Pakuwon Jati Tbk	PWON
24	Pikko Land Development Tbk	RODA
25	Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM
26	Summarecon Agung Tbk	SMRA

3.2. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara.

Data sekunder berupa laporan keuangan diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia atau website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Sedangkan tingkat suku bunga diperoleh dari website resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id),

serta jurnal atau publikasi lain yang memuat informasi relevan dengan penelitian ini.

3.3. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu independen dan dependen. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi timbulnya variabel dependen. Sedangkan variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen. Variabel dependen terdiri dari *return* saham. Sedangkan variabel independen terdiri dari Suku Bunga, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share*.

1. *Return* saham

Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham. Hal ini biasanya terdiri dari deviden yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham. Selain itu, *capital gain* yang diperoleh dari selisih antara harga jual dan harga beli saham. Pada penelitian ini, variabel dependen dihitung dengan menggunakan formula *capital gain*. Berikut ini adalah formula untuk menghitung *capital gain* :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan : R_i = *Return* Saham i

P_t = Harga saham saat ini

P_{t-1} = Harga saham untuk waktu sebelumnya

2. Suku Bunga

Suku bunga Bank Indonesia adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Kemudian tingkat suku bunga Bank Indonesia dipublikasikan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia pada Rapat Dewan Gubernur yang diadakan setiap bulannya. Penelitian ini menggunakan pengukuran suku bunga Bank Indonesia yang dipublikasikan selama periode 2013 sampai 2015. Sehingga secara sistematis variabel suku bunga dapat diukur dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Makaryanawati dan Ulum, 2009) :

$$\text{Suku bunga} = \frac{\sum \text{Suku Bunga (bulanan) dalam setahun}}{12}$$

3. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal. Formula yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

4. Return On Equity (ROE)

Menurut Harjito dan Martono (2012) *Return On Equity* atau sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Formula yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

5. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share adalah laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar sahamnya. Tandelilin (2001) menyatakan bahwa EPS rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan yang diperoleh investor maupun pemegang saham. Formula yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

3.4. Metode Analisis Data

3.4.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Sehingga, Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear berganda variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi linear yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk

mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan grafik histogram dan *probability plots*.

Jika menggunakan grafik histogram dapat dikatakan normal, apabila garis yang ada melewati grafik. Selain itu juga harus menggunakan *probability plots*. Terdapat dua keputusan apakah data tersebut normal atau tidak. Pertama, apabila bulatan putus-putus menyebar digaris diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka data tersebut normal. Begitu sebaliknya jika bulatan putus-putus menjauh dari garis diagonal maka data tersebut tidak normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi ini adalah dengan menggunakan nilai tolerance dan variancing inflation factor (VIF). Ukuran tersebut menjelaskan variabel bebas mana saja yang menjelaskan variabel bebas lainnya. model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,1

3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu

pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedositas atau tidak terjadi heteroskedastisitas dan begitu sebaliknya. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedasitas (Ghozali, 2006).

Terdapat dua analisis apakah model regresi yang digunakan terjadi heterokedastisitas atau homoskedositas. Pertama, apabila pola seperti titik-titik membentuk pola yang teratur (bergelombang, menyebar, kemudian menyempit) maka terjadi heterokedastisitas. Kedua, apabila tidak ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heterokesdasitas atau terjadi homokesdositas.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau pada periode sebelumnya (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autokorelai, maka dapat menggunakan metode *Durbin-Watson test*.

3.4.2. Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda digunakan untuk mengukur hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen atau

variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi timbulnya variabel dependen. Sedangkan variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel independen. Variabel dependen terdiri dari *return* saham. Sedangkan variabel independen terdiri Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share*. Model persamaan analisis regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RS = a + b_1SBI + b_2DER + b_3ROE + b_4EPS + e$$

Keterangan : RS = *Return Saham*

a = Konstanta

$b_1 - b_4$ = koefisien regresi dari variabel independen

SBI = Suku Bunga SBI

DER = *Debt to Equity Ratio* (DER)

ROE = *Return on Equity* (ROE)

EPS = *Earning Per Share* (EPS)

e = Error

3.4.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikatnya.

Apabila nilai koefisiensi mendekati 1, maka variabel-variabel bebas hampir semua memberikan informasi mengenai variabel terikat.

3.4.4. Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian merupakan jawaban atau pernyataan sementara terhadap rumusan masalah yang dikemukakan. Kebenaran hipotesis tersebut harus dibuktikan melalui pengumpulan data serta perlu melalui analisis proses pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dapat menggunakan dua cara, yaitu dengan pengujian secara parsial (uji t) dan secara simultan (uji F). Adapun langkah-langkahnya sebagai berikut:

1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t dimaksudkan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen secara parsial atau individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji t dalam penelitian ini menggunakan tingkat tingkat kepercayaan 95 % dan signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$)

Prosedur pengujian:

a. Merumuskan Hipotesis

1. Pengujian pengaruh Suku Bunga SBI terhadap *return* saham

$H_0 : \beta_1 = 0$ Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham

$H_1 : \beta_1 < 0$ Suku Bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham

2. Pengujian pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham

$H_0 : \beta_2 = 0$ *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham

$H_2 : \beta_2 > 0$ *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

3. Pengujian pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham

$H_0 : \beta_3 = 0$ *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham

$H_3 : \beta_3 > 0$ *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

4. Pengujian pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham

$H_0 : \beta_4 = 0$ *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham

$H_4 : \beta_4 > 0$ *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

b. Menentukan kriteria pengujian

Jika $P\text{value} > \alpha = H_0$ diterima. Artinya tidak ada pengaruh suku bunga SBI, DER, ROE, EPS terhadap *return* saham

Jika $P\text{value} \leq \alpha = H_0$ ditolak. Artinya ada pengaruh nilai tukar, suku bunga SBI, DER, ROE, EPS terhadap *return* saham

2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F dimaksudkan untuk mengukur apakah variabel independen (bebas) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat). Adapun prosedur pengujiannya adalah :

a. Meumuskan hipotesis

H_0 : Suku bunga SBI, DER, ROE, EPS secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham

H_a : Suku bunga SBI, DER, ROE, EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

b. Menentukan kriteria pengujian

1. Jika $P\text{value} > \alpha = H_0$ diterima

Artinya, Suku bunga SBI, DER, ROE, EPS secara simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham

2. Jika $P\text{value} \leq \alpha = H_0$ ditolak.

Artinya Suku bunga SBI, DER, ROE, EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

BAB IV

ANALISIS DATA DAN HASIL PEMBAHASAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara suku bunga SBI, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun secara simultan. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah seluruh industri *Property and Real Estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai periode 2015. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian, mempublikasikan laporan keuangan secara berturut turut selama periode penelitian, dan tidak pernah mengalami kerugian selama periode penelitian. Industri *Property and Real Estate* terdiri dari 47 perusahaan. Namun, hanya terdapat 26 perusahaan saja yang dapat memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini.

Pembahasan dalam penelitian ini terdapat beberapa langkah – langkah untuk mempermudah jalannya analisis, yang meliputi :

- a. Analisis deskriptif
- b. Uji asumsi klasik
- c. Analisis regresi linear berganda
- d. Pengujian Hipotesis

4.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang mendeskripsikan data dari seluruh variabel baik variabel independen maupun variabel dependen yang akan digunakan dalam model penelitian. Berdasarkan hasil analisis deskripsi, maka pada tabel 4.1 akan menampilkan karakteristik dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi : jumlah sampel (N), nilai minimum (*minimum*), nilai maksimum (*maximum*), rata rata (*mean*), dan standar deviasi untuk masing masing variabel. Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif dari penelitian yang dilakukan :

Tabel 4.1
Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	78	-.00432	.00353	.0003311	.00154723
SB	78	.0646	.0753	.071694	.0050610
DER	78	.0416	1.9326	.817256	.4437540
ROE	78	.0045	.3140	.121081	.0744195
EPS	78	.5081	297.8288	53.999994	56.9515783
Valid N (listwise)	78				

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa perusahaan *Prperty and Real Estate* pada tahun 2013 sampai 2015 memiliki nilai rata – rata *return* saham sebesar 0.0003311 artinya investor akan mendapatkan rata rata *return* dalam bentuk *capital gain* sebesar 0.0003311. *Return* saham tertinggi atau maksimum adalah 0.00353 pada

perusahaan Ciputra Surya Tbk pada tahun 2014, artinya investor akan memperoleh return dalam bentuk *capital gain* sebesar 0.00353 dari investasi yang dikeluarkan untuk membeli saham perusahaan Ciputra Surya Tbk. Selanjutnya *return* terendah atau minimum sebesar -0.00432 pada perusahaan Gading Development Tbk pada tahun 2013, artinya investor akan mendapatkan kerugian atau *capital loss* sebesar -0.00432. Sedangkan standar deviasinya sebesar 0.00154723, artinya selama periode penelitian memiliki penyimpangan atau sebaran data sebesar 0.00154723 dari 78 sampel. Sehingga terdapat return yang bernilai negatif.

Suku bunga SBI pada tahun 2013 sampai 2015 memiliki nilai minimum sebesar 0.0646, artinya ketika investor mengeluarkan dana untuk investasi pada lembaga keuangan seperti Sertifikat Bank Indonesia akan mendapatkan keuntungan minimum berupa bunga sebesar 0.0646. Sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0.0753, artinya ketika investor mengeluarkan dana untuk investasi pada lembaga keuangan seperti Sertifikat Bank Indonesia akan mendapatkan keuntungan tertinggi berupa bunga sebesar 0.0753. Kemudian, dari data diatas dapat diketahui bahwa rata – rata suku bunga sebesar 0.071694. Sedangkan standar deviasinya adalah 0.0050610, artinya selama periode penelitian variabel ini memiliki penyimpangan data yang relatif rendah dari 78 sampel.

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.0416 pada perusahaan Greenwood Sejahtera Tbk, yang artinya bahwa perusahaan yang menggunakan hutang paling minimum adalah perusahaan Greenwood Sejahtera Tbk dengan nilai DER sebesar 0.0416. Sedangkan nilai maksimum DER sebesar 1.9326,

hal ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan hutang atau perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas paling tinggi sebesar 1.9326 pada perusahaan Summarecon Agung Tbk pada tahun 2013. Rata – rata nilai *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2013 sampai 2015 adalah 0.817256. Sedangkan untuk standar deviasinya adalah 0.4437540, artinya selama periode penelitian variabel ini memiliki penyimpangan data yang relatif rendah dari 78 sampel.

Return On Equity memiliki nilai minimum sebesar 0.0045 pada perusahaan Gading Development Tbk tahun 2015, artinya perusahaan tersebut memperoleh keuntungan sebesar 0.0045 atas modal sendiri. Sedangkan ROE maksimum sebesar 0.3140 pada perusahaan Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2013, artinya perusahaan tersebut mampu memperoleh laba bersih sebesar 0.3140 atas modal sendiri. Perusahaan *Property and Real Estate* dari tahun 2013 – 2015 memiliki nilai rata – rata ROE sebesar 0.121081 artinya secara rata – rata perusahaan *peroperty and real estate* dari tahun 2013 sampai 2015 mampu memperoleh laba bersih sebesar 0.121081 atas modal sendiri. Kemudian nilai standar deviasi ROE perusahaan *property and real estate* dari tahun 2013 sampai 2015 adalah sebesar 0.0744195, artinya selama periode penelitian variabel ini memiliki penyimpangan data yang relatif rendah dari 78 sampel.

Earning Per Share memiliki nilai minimum sebesar Rp 0.5081 pada perusahaan Gading Development Tbk tahun 2015, artinya besarnya laba per lembar saham pada perusahaan tersebut sebesar Rp 0.5081. Sedangkan EPS maksimum sebesar Rp 297.8288 pada perusahaan Ciputra Surya Tbk pada tahun 2015, artinya bahwa besarnya laba per lembar saham maksimum pada perusahaan Ciputra Surya

Tbk sebesar Rp 297.8288. Nilai rata rata EPS sebesar Rp 53.999994, artinya perusahaan *Property and Real Estate* dari tahun 2013 samapi 2015 memiliki nilai rata-rata *Earning Per Share* sebesar Rp 53.999994. Sedangkan standar deviasinya adalah Rp56.9515783, artinya selama periode penelitian variabel ini memiliki penyimpangan data yang relatif tinggi dari 78 sampel.

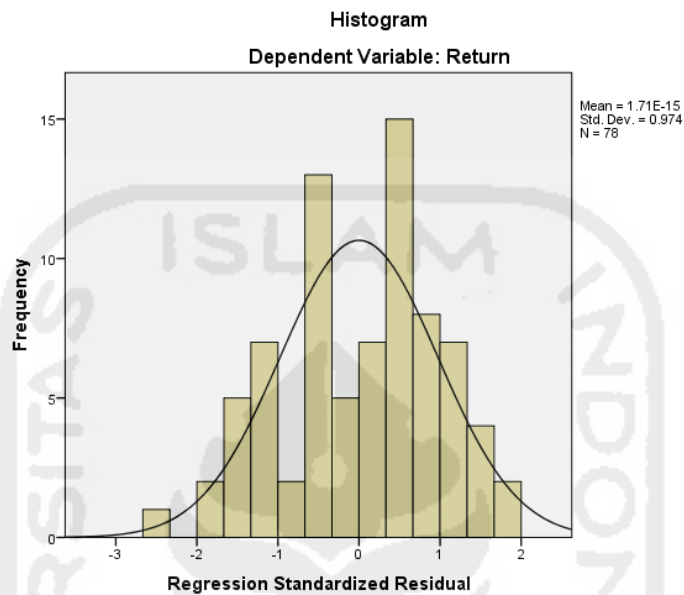
4.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian, maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedasitas, dan uji autokorelasi.

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki hasil normal atau tidak. Model regresi linear yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik merupakan cara termudah untuk melihat normalitas residual dengan melihat grafik histogram.

Gambar 4.1
Grafik Histogram

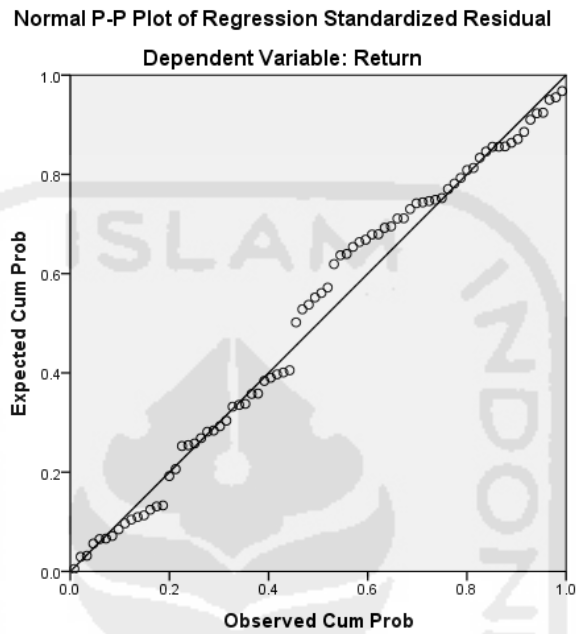


Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Gambar 4.1 menunjukkan bahwa grafik terlihat bahwa pola distribusi mendekati normal. Namun, untuk melihat apakah data yang digunakan terdistribusi secara normal atau tidak normal, tidak hanya dapat menggunakan grafik histogram. Metode lain yang digunakan adalah dengan menggunakan *probability plots*.

Gambar 4.2

Grafik Probability Plots



Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Pada Gambar 4.2 menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal, karena bulatan putus-putus menyebar digaris diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sedangkan pengujian normalitas data secara statistik dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Untuk mengambil keputusan apakah model yang digunakan terdistribusi secara normal atau tidak dapat menggunakan nilai signifikansinya, apabila nilai signifikansinya lebih besar daripada 0.05 maka model yang digunakan terdistribusi secara normal dan begitu pula sebaliknya apabila nilai signifikansinya kurang dari 0.05 maka datanya tidak normal.

Tabel 4.2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00126390
	Absolute	.102
Most Extreme Differences	Positive	.066
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		.902
Asymp. Sig. (2-tailed)		.391

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Dari tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0.391, nilai tersebut lebih besar daripada 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi ini adalah dengan menggunakan nilai tolerance dan variancing inflation factor (VIF). Ukuran tersebut menjelaskan variabel bebas mana saja yang

menjelaskan variabel bebas lainnya. Model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0.1.

Tabel 4.3

Uji Mutikolinearitas

Model		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	SBI	.982	1.018
	DER	.933	1.072
	ROE	.743	1.346
	EPS	.787	1.271

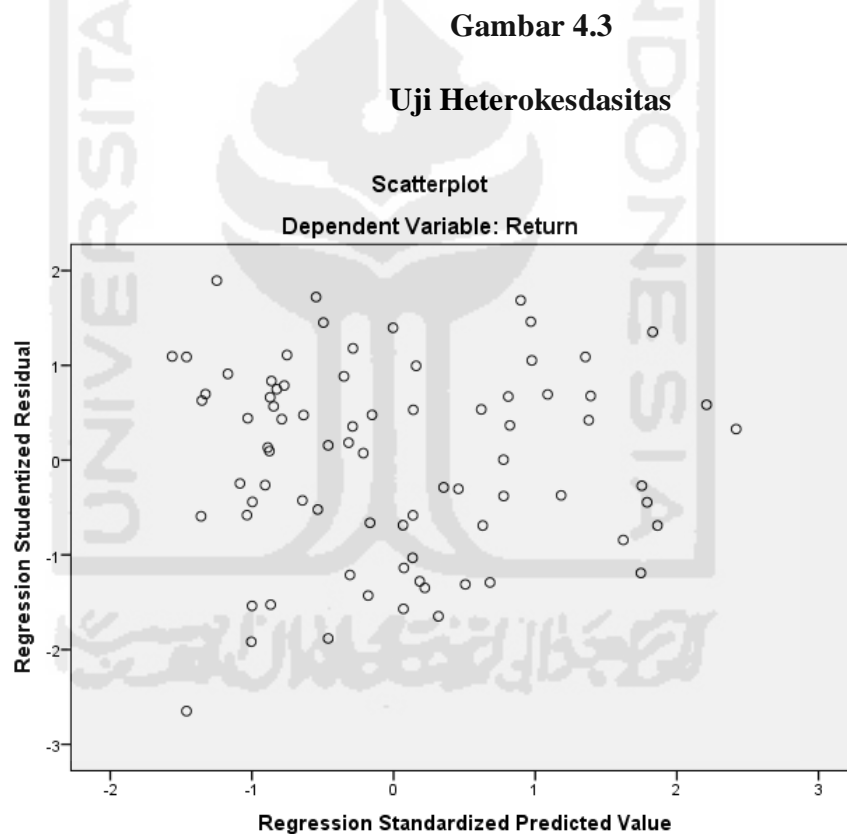
Dependent variable : return

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0.1. Variabel suku bunga SBI memiliki nilai tolerance 0.982 dan VIF sebesar 1.018, variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai tolerance 0.933 dan VIF sebesar 1.072, variabel *Return On Equity* memiliki nilai tolerance 0.743 dan VIF 1.346, dan *Earning Per Share* memiliki nilai tolerance 0.787 dan VIF 1.271. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model penelitian ini. Sehingga tidak terdapat korelasi di antara variabel bebas atau variabel independen.

4.2.3. Uji Heterokedasitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedositas atau tidak terjadi heteroskedastisitas dan begitu sebaliknya. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedasitas.



Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Berdasarkan grafik scatterplot diatas menunjukkan bahwa titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak ada pola

tertentu yang terbentuk. Sehingga model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedasitas atau varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau pada periode sebelumnya (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autokorelasi, maka dapat menggunakan metode *Durbin-Watson test*. Berikut ini adalah kriteria ada atau tidaknya autokorelasi :

- a. Apabila Jika $dL > dW > 4-dL$, maka terjadi autokorelasi
- b. Jika $dU < dW < 4-dU$, maka tidak terjadi autokorelasi
- c. Jika dW terletak diantara dL dan dW atau diantara $4-dU$ dan $4-dL$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti

Tabel 4.4

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.577 ^a	.333	.296	.00129807	2.079

a. Predictors : (Constant), EPS, SBI, DER, ROE

b. Dependent Variable : Return

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2.079. Kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5% (0.05) dengan jumlah sampel (n) sebanyak 78 sampel, dan variabel independen (k) terdiri dari 4 variabel. Sehingga nilai Durbin Watson didapat $dL = 1.5265$ dan $dU = 1.7415$. Dengan demikian, dW sebesar 2.079 lebih besar dari batas atas (dU) 1.7617 dan kurang dari $4 - 1.7415$ ($4-dU$) = 2.2585. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

4.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan dengan menggunakan program SPSS 21. Regresi linear berganda digunakan untuk mengukur hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi timbulnya variabel dependen. Sedangkan variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel independen. Variabel dependen terdiri dari *return* saham.

Sedangkan variabel independen terdiri Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share*. Model persamaan analisis regresi berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5

Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a		
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.009	.002	
	SBI	-.134	.029	-.440
	DER	.000315	.000	.090
	ROE	.006	.002	.284
	EPS	0.000008	.000	.032

a. Dependent Variable : Return

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Dari hasil analisis regresi linear berganda tersebut kemudian didistribusikan ke dalam persamaan :

$$RS = 0.009 - 0.134 \text{ SBI} + 0.000315 \text{ DER} + 0.006 \text{ ROE} + 0.000008 \text{ EPS}$$

Persamaan regresi diatas mempunyai makna sebagai berikut :

- a. Konstanta sebesar 0.009 maka artinya jika nilai suku bunga , DER, ROE, dan EPS adalah nol, maka hasil return sahamnya yaitu sebesar 0.009.
- b. Koefisien regresi suku bunga SBI sebesar - 0.134 yang artinya apabila tingkat suku bunga meningkat sebesar 1% maka return saham akan mengalami penurunan sebesar -0.134 dengan catatan nilai DER, ROE, dan EPS dalam

keadaan konstan. Dengan adanya pengaruh negatif suku bunga dengan return saham menunjukkan hubungan yang berbanding terbalik atau berlawanan.

- c. Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 0.000315 yang artinya apabila DER meningkat 1% maka return saham akan meningkat sebesar 0.000315 dengan catatan nilai suku bunga, ROE, dan EPS dalam keadaan konstan. Dengan adanya pengaruh positif tersebut DER dengan return saham menunjukkan hubungan yang searah. Jika DER meningkat maka akan diikuti dengan peningkatan *return* saham dan begitu dengan sebaliknya.
- d. Koefisien regresi *Return On Equity* (ROE) adalah 0.006 yang artinya apabila ROE meningkat 1 % maka return saham akan meningkat sebesar 0.006 dengan catatan nilai dari suku bunga, DER, dan EPS dalam keadaan konstan. Sehingga adanya pengaruh positif tersebut antara ROE dan return saham, menunjukkan hubungan yang searah. Jika ROE meningkat maka akan diikuti dengan meningkatnya *return* saham dan begitu dengan sebaliknya.
- e. Koefisien regresi *Earning Per Share* (EPS) adalah 0.000008 yang artinya apabila EPS meningkat 1 % maka return saham akan meningkat sebesar 0.000008 dengan catatan nilai dari suku bunga, DER, ROE dalam keadaan konstan. Sehingga adanya pengaruh positif tersebut antara EPS dan return saham, menunjukkan hubungan yang searah. Jika EPS meningkat maka akan diikuti dengan meningkatnya *return* saham dan begitu dengan sebaliknya.

4.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Berikut ini merupakan hasil (R^2) pada penelitian ini :

Tabel 4.6

Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.577 ^a	.333	.296	.00129807	2.079

a. Predictors : (Constant), EPS, SBI, DER, ROE

b. Dependent Variable : Return

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa hasil R^2 adalah 0.333. Artinya bahwa 33.3% *return* saham dapat dijelaskan oleh Suku Bunga SBI, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS). Sedangkan sisanya sebesar 66.7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.5. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menjawab pernyataan dari rumusan masalah yang ada. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Prasyarat yang dilakukan dalam analisis regresi linear berganda adalah dengan uji asumsi klasik. Hal tersebut digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari berbagai penyimpangan.

Sehingga dapat ditentukan model analisis yang paling tepat digunakan. Dibawah ini merupakan hasil pengujian hipotesis secara parsial dan secara simultan.

4.5.1. Uji Parsial (Uji t)

Uji t dimaksudkan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen secara parsial atau individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji t dalam penelitian ini menggunakan tingkat kepercayaan 95 % dan signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengujian dalam penelitian ini adalah apabila nilai p-value $> \alpha$ maka H_0 diterima yang artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Begitu sebaliknya apabila p-value $\leq \alpha$ maka H_0 ditolak, yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dari tabel berikut ini didapat hasil pengujian secara parsial :

Tabel 4.7

Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.009	.002		4.139	.000
1 SB	-.134	.029	-.440	-4.556	.000
DER	.000	.000	.090	.914	.364
ROE	.006	.002	.284	2.559	.013
EPS	8.637E-007	.000	.032	.295	.769

a. Dependent Variable: Return

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

Pada tabel 4.7 diperoleh nilai p-value dari masing – masing variabel independen. Sehingga dalam penelitian ini terdapat empat hipotesis yang diajukan untuk meneliti pengaruh variabel independen (suku bunga SBI, DER, ROE, EPS) terhadap variabel dependen (return saham). Hasil hipotesis – hipotesis tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return Saham*

$H_0 : \beta_1 = 0$ Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap return saham

$H_1 : \beta_1 < 0$ Suku Bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Pada

tabel 4.7 menunjukkan besarnya koefisien regresi untuk variabel suku bunga sebesar -0.134 serta memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000. Dimana nilai tersebut lebih kecil daripada nilai signifikansinya ($\alpha = 0.05$). Maka keputusannya adalah menolak H_0 , yang artinya suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Pada penelitian ini menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan suku bunga tersebut merupakan suku bunga yang menjadi patokan suku bunga pinjam maupun suku bunga simpan baik bagi bank swasta maupun bank pemerintah. Ketika suku bunga SBI meningkat, maka investor akan mengalihkkkan investasinya ke dalam bentuk investasi berjangka ke lembaga keuangan seperti instrument SBI, deposito, maupun tabungan. Hal ini akan berdampak pada permintaan terhadap saham yang menurun dan kemudian berpengaruh terhadap *return* yang akan diperoleh. Hal ini disebabkan karena produk lembaga keuangan dapat memberikan keuntungan berupa bunga yang lebih besar dengan risiko jauh lebih rendah dibandingkan dengan berinvestasi pada pasar modal seperti saham. Sehingga investasi di pasar modal menjadi turun dan harga sahamnya pun turun. Kemudian hal ini akan membawa pengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh investor.

Oleh karena itu hipotesis yang diajukan telah terbukti bahwa suku bunga dapat berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dalam hal ini

investor akan memilih alternatif investasi yang dapat memberikan keuntungan yang tinggi. Penelitian ini didukung oleh kajian terdahulu yang dilakukan oleh Purnomo dan Widyawati (2013) dan Olorunleke (2014) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Namun, tidak dengan penelitian yang dilakukan oleh Toin dan Sutrisno (2015) bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham

$H_0 : \beta_2 = 0$ *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham

$H_2 : \beta_2 > 0$ *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel DER sebesar 0.000 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.364. Dimana nilai tersebut lebih besar daripada nilai signifikansinya ($\alpha = 0.05$). Maka keputusannya adalah menerima H_0 , yang artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri yang dimiliki. Hasil ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini

menunjukkan bahwa besar kecilnya DER tidak dapat mempengaruhi *return* saham, hal tersebut terjadi karena adanya perimbangan yang berbeda dari berbagai investor. Pada kenyatannya terdapat dua tipe investor yaitu investor yang menyukai risiko dan investor yang tidak menyukai risiko. Menurut (Manurung, 2015) menyatakan bahwa sebagian investor akan berpikir bahwa DER yang tinggi akan menjadi beban bagi perusahaan karena harus membayarkan sederetan kewajiban yang harus dilunasi dan investor akan menanggung risiko kebangkrutan. Namun, disisi lain terdapat investor yang berpandangan bahwa hutang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi perusahaan dan membantu dalam menjalankan operasional perusahaan. Sehingga dengan pandangan tersebut terdapat perbedaan pemahaman terkait dengan kegunaan DER maka reaksi investor bisa berbeda – beda (baik positif maupun negatif) tergantung pemahaman dari masing – masing investor terhadap utang perusahaan (Daljono dan Nugroho, 2013).

Selain itu juga investor lebih cenderung menggunakan rasio profitabilitas dalam menilai sebuah perusahaan dan membuat keputusan dalam berinvestasi. Oleh karena itu, investor lebih berprioritas pada besarnya laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Sehingga besarnya *Debt to Equity Ratio* kurang menjadi perhatian investor. Karena *return* saham berkaitan dengan seberapa banyak investor yang berminat

berinvestasi pada perusahaan tersebut. Penelitian ini didukung oleh kajian terdahulu yang dilakukan oleh Achempong dkk.(2014), Rufaida dan Hermanto (2015) bahwa DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham

$H_0 : \beta_3 = 0$ *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *return* saham

$H_3 : \beta_3 > 0$ *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel ROE sebesar 0.006 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.013. Dimana nilai tersebut lebih kecil daripada nilai signifikansinya ($\alpha = 0.05$). Maka keputusannya adalah menolak H_0 , yang artinya *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Hasil ini menunjukkan peningkatan dan penurunan *return* saham akan dipengaruhi oleh informasi *Return On Equity*. Rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian modal sendiri dalam menghasilkan laba bersih. Apabila perusahaan *Property and Real Estate* menunjukkan peningkatan ROE, maka perusahaan tersebut memiliki manajemen yang baik dalam mengelola modal yang dimiliki dengan optimal untuk

menghasilkan laba bersih. Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan serta kepercayaan investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan *Property and Real Estate*. Kepercayaan investor tersebut akan diikuti dengan meningkatnya permintaan terhadap saham tersebut. Kemudian permintaan tersebut akan diikuti dengan harga saham yang meningkat dan selanjutnya *return* yang akan diperoleh pun juga akan semakin meningkat.

Adanya pengaruh positif antara *Return On Equity* terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa investor menggunakan ROE yang terdapat dalam laporan keuangan emiten sebagai alat analisis untuk memperoleh *return* saham yang layak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Qoriah (2015) dan Ghi (2015) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun tidak dengan penelitian yang dilakukan oleh Kabajeh dkk. (2012) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham

$H_0 : \beta_4 = 0$ *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham

$H_4 : \beta_4 > 0$ *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel EPS sebesar 0.000008 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.769. Dimana nilai tersebut lebih besar daripada nilai signifikansi sebesar 0.05. Maka keputusannya adalah menerima H_0 , yang artinya *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Earning Per Share merupakan rasio yang mengukur jumlah rupiah atau keuntungan dari setiap lembar saham. Pada umumnya motif investor adalah ingin memperoleh keuntungan yang sebesar – besarnya. Sehingga investor sangat berkepentingan dengan besarnya *Earning Per Share* dan rasio ini merupakan laba akrual dalam suatu perusahaan.

Pada penelitian ini bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan nilai EPS yang bervariasi dan berfluktuatif. Nilai *Earning Per Share* tidak dapat dijadikan acuan bagi investor dalam menentukan *return* saham yang akan diterima karena naik turunnya tingkat EPS tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Sebagian investor akan menilai bahwa tingkat EPS yang rendah menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang buruk karena menghasilkan keuntungan yang rendah. Namun, sebenarnya banyak faktor yang menyebabkan bahwa EPS yang dibagikan tersebut rendah. Salah satu yang menyebabkan EPS rendah karena beberapa persen EPS digunakan

untuk meningkatkan operasional dan membangun anak perusahaan. Oleh karena itu, nilai EPS tidak dapat dijadikan acuan dalam menilai *return* saham. Belum tentu EPS yang rendah menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan yang akan berdampak pada *return* yang akan diterima investor. Sehingga investor harus mempertimbangkan faktor fundamental lainnya, seperti tingkat perputaran aktiva perusahaan (Prayogi dan Supatmoko, 2016). Hasil ini didukung dengan *penelitian* terdahulu yang dilakukan oleh Anita dan Yadav (2014), Karim (2015), dan Nurrohman dan Zulaikha (2013) yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa EPS bukan satu-satunya faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham.

4.5.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen (bebas) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat). Dalam mengambil keputusan untuk menolak atau menerima H_0 tidak berbeda dengan pengujian secara parsial (uji t). Uji F dalam penelitian ini menggunakan tingkat kepercayaan 95 % dan signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengujian dalam penelitian ini adalah apabila nilai p-value $> \alpha$ maka H_0 diterima yang artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Begitu sebaliknya apabila p-value $\leq \alpha$ maka H_0 ditolak, yang artinya variabel independen secara simultan (bersama – sama)

berpengaruh terhadap variabel dependen saham. Dari tabel tabel berikut ini didapat hasil pengujian secara simultan :

Tabel 4.8

Uji Simultan (F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	4	.000	9.099	.000 ^a
	Residual	.000	73	.000		
	Total	.000	77			

a. Predictors: (Constant), EPS, SB, DER, ROE

b. Dependent Variable: Return

Sumber : Hasil olah data SPSS 21.0

H_0 : Suku bunga SBI, DER, ROE, EPS secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham

H_a : Suku bunga SBI, DER, ROE, EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham

Berdasarkan tabel 4.8 diperoleh nilai F sebesar 9.099 dan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Dimana nilai tersebut lebih kecil daripada 0.05, yang artinya menolak H_0 . Sehingga tingkat suku bunga SBI, DER, ROE, EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian model dalam penelitian ini diterima.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa variabel Suku Bunga SBI dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya *Earning Per Share* (EPS) yang bervariasi tidak dapat dijadikan penentu dalam membeli saham dan perolehan *return* saham.
3. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan terdapat pandangan yang berbeda antara investor mengenai penggunaan utang dalam perusahaan serta investor akan lebih cenderung mengamati tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

4. Secara simultan Suku bunga SBI, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.2. Saran

1. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini sangat terbatas. Sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel bebas yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Dengan begitu dapat memberikan informasi yang lebih lengkap dan menyeluruh mengenai faktor – faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Selain itu diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan jumlah data yang digunakan serta memperpanjang periode pengamatan.
2. Bagi investor yang akan menanamkan modal pada instrument saham hendaknya harus lebih teliti dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dan kondisi eksternal perusahaan. Oleh karena itu, hendaknya investor perlu memperhatikan *Return On Equity* dan suku bunga SBI yang dapat mempengaruhi *return* saham. Sehingga dapat dijadikan acuan dalam menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi di saham.
3. Bagi perusahaan sebaiknya mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap dan transparan. Sehingga dapat mempermudah para investor untuk memilih saham yang dapat memberikan potensi keuntungan. Selain itu juga dengan adanya

penelitian ini, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya agar dapat menarik investor lebih banyak lagi.



DAFTAR PUSTAKA

- Adi. A dkk. (2012). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, dan Book Value Per Share Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Consumer and Good di BEI Tahun 2008 – 2011)
- Abdullah dkk. (2016). Pengaruh EPS, DER, PER, ROA, dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tambang. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 9 (1) : 1 – 20
- Acheampong, dkk. (2014). The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange : Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. *International Journal of Financial Research*. 5(1) :125 - 134
- Apriyani dkk. (2015). Analisis Pengaruh Variabel EPS dan Makroekonomi terhadap Return Saham Jakarta Islamic Index Sektor Pertanian. *Jurnal Al-Muzara'ah*. 3 (1) : 44-61
- Anita dan Yadav, P. (2014). Influence of Selected Financial Indicators on Stock Prices of Tata Motors LTD. *International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management*. 3 (7) : 249-252
- Banerje, P.K dan Adhikary B.K. (2009). Dynamic Effects of Changes in Interest Rates and Exchange Rates on the Stock Market Return in Bangladesh
- Brealey, R.A. dkk. (2008). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid Kedua. Edisi Kelima. Jakarta : Erlangga
- Brigham, E dan Houton, J. (2014). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta:Salemba Empat
- Bukit, H dan Anggono, H.A. (2013). The Effect of Price to Book Value (PBV), Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), and Earning Per Share (EPS) Toward Stock Return of LQ 45 for the Period of 2006-2011. *Review of integrative Business & Economics Research*. 2 (2) : 22-43
- Daljono dan Nugroho, B. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2 (1) : 1 - 11

- Dita, H.A dan Murtaqi, I. (2014). The Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value and Debt to Equity Ratio to Stock Return in the Indonesian Consumer Good Industry. *Journal of Business and Management*. 3 (3) : 305-315
- Fahmi, I. (2015). *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Ghi, T.N. (2015). The Impact of Capital Structure and Financial Performance on Stock Returns of The Firms in Hose. *International Journal of Information Research and iview*. 2 (6) : 733 – 737
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Pertama. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, A dan Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia
- Hermawan, A.D. (2012). Pengaruh DER, EPS, dan NPM Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journa*.1 (5) : 1-7
- Horne, J.C.V dan Wachowicz, J.M. (2012). *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi Ketigabelas. Jakarta : Salemba Empat
- Hunjra, A.I. (2014). Impact of Devidend Policy, Earning Per Share, Return on Equity, Profit After Tax on Stock Price. *International Journal of Economics and Empirical Research*. 2 (3) : 109 - 115
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPFE
- Kabajeh dkk. (2012). The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*. 2 (11) : 115 – 120
- Karim, A. (2015). Analisis Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Ekonomi dan Manajemen*. 30 (1) : 41 – 55

- Kashmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta : Rajawali Pers
- Kurnia, A dan Isynuwardhana, T. (2015). Pengaruh Return On Aset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham.
- Mahalik, M.K dan Mallick, H. (2011). What causes asset price bubble in an emerging economy. Some empirical evidence in the housing sector of India. *International Economic Journal*. 25: 215 – 237
- Makaryanawati dan Ulum, N. (2009). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar Pada JII. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. No 1 : 49 – 60
- Manurung, R.R.I. (2015). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Aktivitas Terhadap Return saham. Skripsi. Yogyakarta : Universitas Sanata Dharma
- Nidianti, I.P. (2013). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 5(1) : 130-146
- Novasari, E. (2013). Pengaruh EPS, PER, ROA, dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Industri Tekstil yang Go Publik di BEI Tahun 2009 – 2011. Skripsi. Universitas Negeri Semarang
- Nurohmman, M.H dan Zulaikha. (2013). Pengaruh Earning Per Share, Return Saham, Kualitas Audit, dan Hasil Laba Terhadap Return Saham Satu Tahun ke Depan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2 (3) : 1 – 9
- Nur, M.D dan Maemunah, S. (2013). Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham Pada PT Astra Otoparts Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi Fakultas Ekonomi*. Sem I
- Olorunleke, K. (2014). Analysis of Output Growth, Inflation, and Interet Rate on Stock Market in Nigeria. *Business and Economic Research*. 4 (2) : 197 - 203

- Ouma, N. W dan Muriu, P. (2014). The Impact of Macroeconomic Variabels on Stock Market Returns in Kenya. *International Journal of Business and Commerce*. 3 (11): 01 – 31
- Prayogi, N dan Supatmoko, D. (2016). Analisis Pengaruh ROA, EPS, CR, DER Terhadap Return Saham. *Artikel Mahasiswa*
- Prihantini, R. (2009). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR Terhadap Return Saham (Tidak Dipublikasikan). Semarang : Universitas Diponegoro
- Purnomo, H.T dan Widyawati, N. (2013). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Property and Real Estate. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 2(10) : 1 – 20
- Purwitajati, E dan Dwiana, I.M.P. (2016). Pengaruh Debt to Equity Ratio Pada Return Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 15 (2) : 1086 - 1114
- Putri, B.A.A dan Sampurno, D. R. (2012). Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER, dan PBV Terhadap Return Saham (Studi pada Industri Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007 – 2009). *Diponegoro Business Review*. 1 (1):1 – 11
- Riantani, S dan Tambunan, M. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Return Saham. *Seminar Nasional Teknologi Informasi dan Komunikasi Terapan*. 532-537
- Riyanto, B. (2013). *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta:BPFE
- Rufaida, I dan Hermanto. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Rasio Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 4 (4) :1- 20
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga

- Samuelson, P.A dan Nordhaus, D.W. (2001). *Makro-Ekonomi*. Edisi Keempatbelas. Jakarta: Erlangga
- Srimegeour, F dan Muhammad, N. (2014). Stock Returns and Fundamentals in the Australian Market. *Asian Journal of Finance and Accounting*. 6 (1) : 271 - 290
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Susilowati, Y dan Turyanto, T. (2011). Reaksi Signal, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. . 3 (1) : 17 – 37
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta
- Tamalati, M.R dan Pangemanan. (2015). The Effect of Earning Per Share and Return on Equity on Stock Price of Banking Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal EMBA*. 3 (2) : 1086 – 1094
- Toin, Y.R.D dan Sutrisno. (2015). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Harga Saham Industri Perdagangan Eceran di Bursa Efek Indonesia. *Among Makarti*. 8 (16) : 12 – 22
- Utami dkk. (2015). The Effect of Internal and External Factors on Stock Return: Empirical Evidence from the Indonesian Construction Subsector. *Asian Journal of Business and Management*. 3 (5) : 370 – 377
- Widyastuti, T dan Andamari, G.B. (2012). Faktor Fundamental, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. 2-18
- Wijesundera dkk. (2015). Predictability of Stock Returns Using Financial Ratios: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange. *Kelaniya Journal of Management*. 4 (2): 44 – 55

Qoriah, Y. (2015). Pengaruh Likuiditas Saham dan Return On Equity Terhadap Return Saham.

Zubir, Z. (2011). *Manajemen Portofolio : Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta : Salemba Empat



LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE BEI
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
3	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA
4	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	BEST
5	Bhuwantala Indah Permai Tbk	BIPP
6	Sentul City Tbk	BKSL
7	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
8	Ciputra Development Tbk	CTRA
9	Ciputra Property Tbk	CTRP
10	Ciputra Surya Tbk	CTRS
11	Duta Anggada Realty Tbk	DART
12	Intiland Development Tbk	DILD
13	Megapolitan Development Tbk	EMDE
14	Gading Development Tbk	GAMA
15	Perdana Gapura Prima Tbk	GPRA
16	Greenwiid Sejahtera Tbk	GWSA
17	Jaya Real Property Tbk	JRPT
18	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA
19	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
20	Metropolitan Land Tbk	MTLA
21	Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN
22	Pudjiati Prestige Tbk	PUDP
23	Pakuwon Jati Tbk	PWON
24	Pikko Land Development Tbk	RODA
25	Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM
26	Summarecon Agung Tbk	SMRA

Lampiran 2

Data Perhitungan ROE 2013 – 2015

1. Tahun 2013

KODE	LABA BERSIH	EKUITAS	ROE
APLN	930,240,497,000.00	7,212,683,391,000.00	0.1290
ASRI	889,576,596,000.00	5,331,784,694,000.00	0.1668
BAPA	5,025,737,151.00	92,499,271,673.00	0.0543
BEST	744,813,729,973.00	2,476,819,586,729.00	0.3007
BIPP	109,387,233,278.00	430,664,468,421.00	0.2540
BKSL	605,095,613,999.00	6,879,842,825,190.00	0.0880
BSDE	2,905,648,505,498.00	13,415,298,286,907.00	0.2166
CTRA	1,413,388,450,323.00	9,765,513,089,701.00	0.1447
CTRP	442,124,140,880.00	4,752,835,845,894.00	0.0930
CTRS	412,809,066,465.00	2,495,664,797,621.00	0.1654
DART	180,800,291,000.00	2,926,677,760,000.00	0.0618
DILD	329,608,541,861.00	4,096,044,505,121.00	0.0805
EMDE	34,002,476,382.00	557,941,179,685.00	0.0609
GAMA	20,527,562,954.00	1,044,340,697,163.00	0.0197
GPRA	106,511,465,341.00	800,917,837,925.00	0.1330
GWSA	144,360,310,456.00	1,794,767,347,165.00	0.0804
JRPT	546,269,619,000.00	2,683,647,514,000.00	0.2036
KIJA	104,477,632,614.00	4,186,031,873,203.00	0.0250
LPKR	1,592,491,214,696.00	14,177,573,305,225.00	0.1123
MTLA	240,967,649,000.00	1,764,755,309,000.00	0.1365
PLIN	33,342,916,000.00	2,159,752,050,000.00	0.0154
PUDP	26,378,888,591.00	277,196,709,778.00	0.0952
PWON	1,136,547,541,000.00	4,102,508,882,000.00	0.2770
RODA	376,806,804,889.00	1,721,116,597,216.00	0.2189
SMDM	26,471,209,000.00	2,144,185,346,000.00	0.0123
SMRA	1,095,888,248,000.00	4,657,666,667,000.00	0.2353

2.Tahun 2014

KODE	LABA BERSIH	EKUITAS	ROE
APLN	980,963,925,000.00	8,429,580,500,000.00	0.1164
ASRI	1,176,955,123,000.00	6,371,193,934,000.00	0.1847
BAPA	7,046,505,796.00	99,545,777,469.00	0.0708
BEST	391,352,903,299.00	2,849,501,198,764.00	0.1373
BIPP	19,655,620,459.00	449,137,194,795.00	0.0438
BKSL	40,479,371,011.00	6,248,897,279,061.00	0.0065
BSDE	3,993,986,971,902.00	18,440,169,832,934.00	0.2166
CTRA	1,794,593,760,027.00	11,652,437,463,673.00	0.1540
CTRP	399,035,071,266.00	4,880,744,144,010.00	0.0818
CTRS	584,398,807,464.00	3,011,501,572,387.00	0.1941
DART	408,025,799,000.00	3,249,395,413,000.00	0.1256
DILD	432,778,419,324.00	4,468,519,771,160.00	0.0969
EMDE	45,095,563,191.00	602,015,837,483.00	0.0749
GAMA	47,282,552,970.00	1,091,623,255,383.00	0.0433
GPRA	92,228,024,751.00	880,539,576,184.00	0.1047
GWSA	570,261,644,825.00	5,000,372,940,083.00	0.1140
JRPT	727,676,520,000.00	3,208,342,648,000.00	0.2268
KIJA	398,826,621,307.00	4,644,701,848,803.00	0.0859
LPKR	3,139,951,258,489.00	17,620,829,858,097.00	0.1782
MTLA	309,493,712,000.00	2,030,931,903,000.00	0.1524
PLIN	358,995,455,000.00	2,366,327,853,000.00	0.1517
PUDP	14,813,119,705.00	286,170,083,542.00	0.0518
PWON	2,598,832,017,000.00	8,276,581,051,000.00	0.3140
RODA	517,435,577,464.00	2,105,242,154,693.00	0.2458
SMDM	44,039,549,000.00	2,207,634,955,000.00	0.0199
SMRA	1,617,479,556,000.00	6,416,455,956,000.00	0.2521

3. Tahun 2015

KODE	LABA BERSIH	EKUITAS	ROE
APLN	1,116,763,447,000.00	9,072,668,928,000.00	0.1231
ASRI	684,287,753,000.00	6,602,409,662,000.00	0.1036
BAPA	1,204,642,974.00	100,931,150,917.00	0.0119
BEST	211,935,909,297.00	3,042,155,272,739.00	0.0697
BIPP	125,181,521,808.00	1,078,781,196,570.00	0.1160
BKSL	61,673,665,333.00	6,549,719,346,013.00	0.0094
BSDE	2,351,380,057,145.00	22,096,690,483,336.00	0.1064
CTRA	1,740,300,162,426.00	13,050,221,279,907.00	0.1334
CTRP	349,271,640,896.00	5,236,168,980,232.00	0.0667
CTRS	660,112,214,917.00	3,652,533,087,791.00	0.1807
DART	177,765,808,000.00	3,428,403,826,000.00	0.0519
DILD	419,044,195,464.00	4,770,828,683,560.00	0.0878
EMDE	61,268,278,934.00	659,934,116,417.00	0.0928
GAMA	4,980,106,484.00	1,096,560,457,723.00	0.0045
GPRA	72,893,324,167.00	947,230,767,514.00	0.0770
GWSA	1,263,864,476,009.00	6,268,945,784,180.00	0.2016
JRPT	869,777,178,000.00	4,140,931,140,000.00	0.2100
KIJA	331,442,663,161.00	4,977,754,270,587.00	0.0666
LPKR	1,024,120,634,260.00	18,916,764,558,342.00	0.0541
MTLA	239,982,607,000.00	1,763,499,188,000.00	0.1361
PLIN	279,689,919,000.00	2,406,569,383,000.00	0.1162
PUDP	27,591,952,360.00	310,154,783,362.00	0.0890
PWON	1,400,554,118,000.00	9,455,055,977,000.00	0.1481
RODA	479,642,073,280.00	2,507,974,755,013.00	0.1912
SMDM	75,239,795,000.00	2,452,132,459,000.00	0.0307
SMRA	1,064,079,939,000.00	7,529,749,914,000.00	0.1413

Lampiran 3

Data Perhitungan DER 2013 - 2015

1. Tahun 2013

KODE	TOTAL HUTANG	EKUITAS	DER
APLN	12,467,225,599,000.00	7,212,683,391,000.00	1.72851
ASRI	9,096,297,873,000.00	5,331,784,694,000.00	1.70605
BAPA	83,135,962,299.00	92,499,271,673.00	0.89877
BEST	883,452,694,685.00	2,476,819,586,729.00	0.35669
BIPP	126,968,794,620.00	430,664,468,421.00	0.29482
BKSL	3,785,870,536,508.00	6,879,842,825,190.00	0.55028
BSDE	9,156,861,024,571.00	13,415,298,286,907.00	0.68257
CTRA	10,349,358,292,156.00	9,765,513,089,701.00	1.05979
CTRP	3,081,045,626,268.00	4,752,835,845,894.00	0.64825
CTRS	3,274,505,037,053.00	2,495,664,797,621.00	1.31208
DART	1,841,771,878,000.00	2,926,677,760,000.00	0.62930
DILD	3,430,425,895,884.00	4,096,044,505,121.00	0.83750
EMDE	380,595,770,404.00	557,941,179,685.00	0.68214
GAMA	264,242,902,476.00	1,044,340,697,163.00	0.25302
GPRA	531,728,700,484.00	800,917,837,925.00	0.66390
GWSA	250,934,436,830.00	1,794,767,347,165.00	0.13981
JRPT	3,479,530,351,000.00	2,683,647,514,000.00	1.29657
KIJA	4,069,135,357,955.00	4,186,031,873,203.00	0.97207
LPKR	17,122,789,125,041.00	14,177,573,305,225.00	1.20774
MTLA	1,069,728,862,000.00	1,764,755,309,000.00	0.60616
PLIN	1,967,052,840,000.00	2,159,752,050,000.00	0.91078
PUDP	89,429,138,378.00	277,196,709,778.00	0.32262
PWON	5,195,736,526,000.00	4,102,508,882,000.00	1.26648
RODA	1,029,740,133,555.00	1,721,116,597,216.00	0.59830
SMDM	806,129,100,000.00	2,144,185,346,000.00	0.37596
SMRA	9,001,470,158,000.00	4,657,666,667,000.00	1.93261

2.Tahun 2014

KODE	TOTAL HUTANG	EKUITAS	DER
APLN	15,256,157,344,000.00	8,429,580,500,000.00	1.80984
ASRI	10,553,173,010,000.00	6,371,193,934,000.00	1.65639
BAPA	77,075,843,194.00	99,545,777,469.00	0.77428
BEST	803,492,240,778.00	2,849,501,198,764.00	0.28198
BIPP	164,673,690,770.00	449,137,194,795.00	0.36664
BKSL	3,738,076,300,718.00	6,248,897,279,061.00	0.59820
BSDE	9,766,689,326,644.00	18,440,169,832,934.00	0.52964
CTRA	11,886,277,775,205.00	11,652,437,463,673.00	1.02007
CTRP	3,980,529,409,224.00	4,880,744,144,010.00	0.81556
CTRS	3,110,312,185,065.00	3,011,501,572,387.00	1.03281
DART	1,864,878,515,000.00	3,249,395,413,000.00	0.57392
DILD	4,539,173,147,215.00	4,468,519,771,160.00	1.01581
EMDE	577,002,853,189.00	602,015,837,483.00	0.95845
GAMA	298,469,478,193.00	1,091,623,255,383.00	0.27342
GPRA	637,036,768,704.00	880,539,576,184.00	0.72346
GWSA	340,618,806,283.00	5,000,372,940,083.00	0.06812
JRPT	3,476,270,913,000.00	3,208,342,648,000.00	1.08351
KIJA	3,864,235,183,317.00	4,644,701,848,803.00	0.83197
LPKR	20,235,547,016,505.00	17,620,829,858,097.00	1.14839
MTLA	1,219,945,607,000.00	2,030,931,903,000.00	0.60068
PLIN	2,178,604,323,000.00	2,366,327,853,000.00	0.92067
PUDP	115,858,749,062.00	286,170,083,542.00	0.40486
PWON	8,494,161,487,000.00	8,276,581,051,000.00	1.02629
RODA	962,516,183,040.00	2,105,242,154,693.00	0.45720
SMDM	948,655,591,000.00	2,207,634,955,000.00	0.42972
SMRA	9,456,215,921,000.00	6,416,455,956,000.00	1.47374

3.Tahun 2015

KODE	TOTAL HUTANG	EKUITAS	DER
APLN	15,486,506,060,000.00	9,072,668,928,000.00	1.7069
ASRI	12,107,460,464,000.00	6,602,409,662,000.00	1.8338
BAPA	74,812,450,750.00	100,931,150,917.00	0.7412
BEST	1,589,160,166,683.00	3,042,155,272,739.00	0.5224
BIPP	250,419,263,022.00	1,078,781,196,570.00	0.2321
BKSL	4,596,177,463,580.00	6,549,719,346,013.00	0.7017
BSDE	13,925,458,006,310.00	22,096,690,483,336.00	0.6302
CTRA	13,208,497,280,343.00	13,050,221,279,907.00	1.0121
CTRP	4,587,912,475,111.00	5,236,168,980,232.00	0.8762
CTRS	3,328,403,390,779.00	3,652,533,087,791.00	0.9113
DART	2,311,459,415,000.00	3,428,403,826,000.00	0.6742
DILD	5,517,743,393,322.00	4,770,828,683,560.00	1.1566
EMDE	536,106,853,364.00	659,934,116,417.00	0.8124
GAMA	240,002,262,640.00	1,096,560,457,723.00	0.2189
GPRA	629,943,804,650.00	947,230,767,514.00	0.6650
GWSA	260,921,908,128.00	6,268,945,784,180.00	0.0416
JRPT	3,437,170,298,000.00	4,140,931,140,000.00	0.8300
KIJA	4,762,940,390,118.00	4,977,754,270,587.00	0.9568
LPKR	22,409,793,619,707.00	18,916,764,558,342.00	1.1847
MTLA	1,407,525,853,000.00	1,763,499,188,000.00	0.7981
PLIN	2,264,520,602,000.00	2,406,569,383,000.00	0.9410
PUDP	135,764,536,989.00	310,154,783,362.00	0.4377
PWON	9,323,066,490,000.00	9,455,055,977,000.00	0.9860
RODA	724,267,889,718.00	2,507,974,755,013.00	0.2888
SMDM	702,448,722,000.00	2,452,132,459,000.00	0.2865
SMRA	11,228,512,108,000.00	7,529,749,914,000.00	1.4912

Lampiran 4

Data Perhitungan EPS Tahun 2013 – 2015

1. Tahun 2013

NO	KODE	LABA BERSIH	JUMLAH SAHAM BEREDAR	EPS
1	APLN	851,434,537,000.00	20,500,900,000.00	41.5316
2	ASRI	876,785,386,000.00	19,649,411,888.00	44.6215
3	BAPA	5,024,882,602.00	661,785,000.00	7.5929
4	BEST	743,624,331,495.00	9,558,257,860.00	77.7991
5	BIPP	109,372,368,878.00	2,934,259,460.00	37.2743
6	BKSL	630,228,542,505.00	31,396,905,010.00	20.0730
7	BSDE	2,691,395,994,424.00	17,496,996,592.00	153.8205
8	CTRA	976,714,954,566.00	15,165,815,994.00	64.4024
9	CTRP	421,585,158,744.00	6,066,593,020.00	69.4929
10	CTRS	399,407,979,031.00	1,978,864,834.00	201.8369
11	DART	180,801,565,000.00	3,141,390,962.00	57.5546
12	DILD	323,711,499,809.00	10,267,099,185.00	31.5290
13	EMDE	33,685,773,805.00	3,350,000,000.00	10.0555
14	GAMA	19,964,061,848.00	10,009,731,393.00	1.9945
15	GPRA	98,710,775,929.00	4,276,063,669.00	23.0845
16	GWSA	141,048,915,805.00	7,800,760,000.00	18.0814
17	JRPT	547,010,456,000.00	13,750,000,000.00	39.7826
18	KIJA	100,895,814,183.00	20,121,307,403.00	5.0144
19	LPKR	1,228,230,222,876.00	22,771,585,119.00	53.9370
20	MTLA	241,214,815,000.00	7,579,333,000.00	31.8253
21	PLIN	40,547,058,000.00	3,550,000,000.00	11.4217
22	PUDP	26,383,880,262.00	329,560,000.00	80.0579
23	PWON	1,132,820,105,000.00	48,159,602,400.00	23.5222
24	RODA	285,980,185,473.00	13,592,128,209.00	21.0401
25	SMDM	35,046,915,000.00	4,784,651,121.00	7.3249
26	SMRA	1,102,176,746,000.00	14,426,781,680.00	76.3980

2.Tahun 2014

NO	KODE	LABA BERSIH	JUMLAH SAHAM BEREDAR	EPS
1	APLN	851,791,359,000.00	20,494,192,122.00	41.5626
2	ASRI	1,097,417,967,000.00	19,649,411,888.00	55.8499
3	BAPA	7,045,158,499.00	661,785,000.00	10.6457
4	BEST	390,959,724,554.00	9,635,055,196.00	40.5768
5	BIPP	17,010,584,910.00	3,032,239,222.00	5.6099
6	BKSL	53,071,545,773.00	31,396,905,010.00	1.6903
7	BSDE	3,818,364,067,332.00	18,080,229,792.00	211.1900
8	CTRA	1,325,017,914,878.00	15,330,659,837.00	86.4293
9	CTRP	394,233,452,949.00	6,066,593,020.00	64.9843
10	CTRS	522,606,541,114.00	2,004,563,747.00	260.7084
11	DART	408,030,554,000.00	3,141,390,962.00	129.8885
12	DILD	430,542,285,292.00	10,267,099,185.00	41.9342
13	EMDE	44,862,263,624.00	3,350,000,000.00	13.3917
14	GAMA	47,259,114,755.00	10,010,885,250.00	4.7208
15	GPRA	90,433,905,284.00	4,276,655,336.00	21.1459
16	GWSA	564,184,713,966.00	7,800,760,000.00	72.3243
17	JRPT	735,624,413,000.00	13,750,000,000.00	53.5000
18	KIJA	405,745,997,618.00	20,662,178,685.00	19.6371
19	LPKR	2,556,247,574,832.00	22,771,585,119.00	112.2560
20	MTLA	268,224,291,000.00	7,579,333,000.00	35.3889
21	PLIN	355,578,586,000.00	3,550,000,000.00	100.1630
22	PUDP	14,814,931,800.00	329,560,000.00	44.9537
23	PWON	2,515,236,255,000.00	48,159,602,400.00	52.2271
24	RODA	425,393,837,538.00	13,592,128,209.00	31.2971
25	SMDM	38,996,470,000.00	4,784,651,121.00	8.1503
26	SMRA	1,385,078,279,000.00	14,426,781,680.00	96.0074

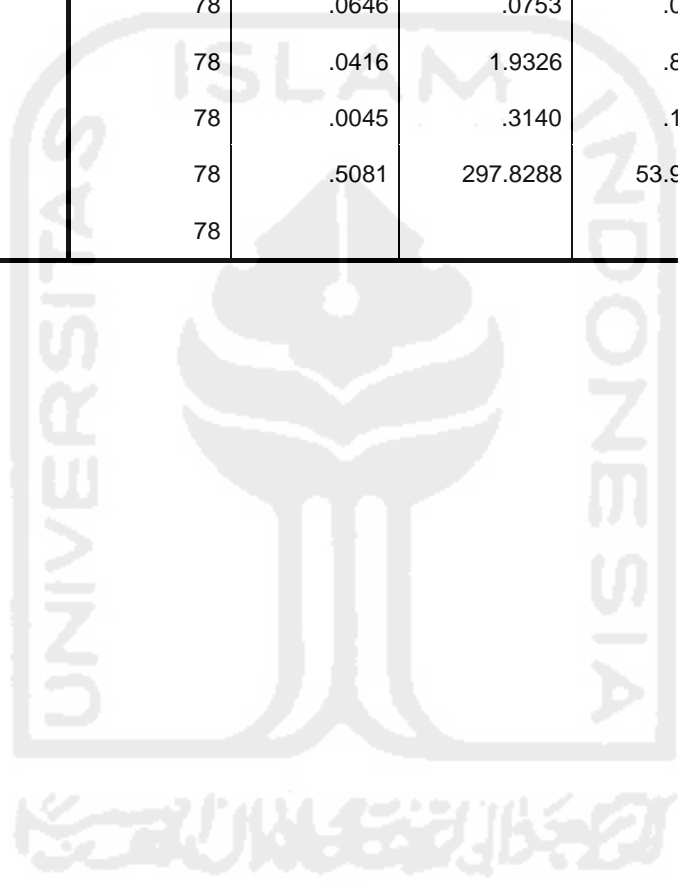
3.Tahun 2015

NO	KODE	LABA BERSIH	JUMLAH SAHAM BEREDAR	EPS
1	APLN	808,955,289,000.00	19,506,388,739.00	41.4713
2	ASRI	596,515,405,000.00	19,649,411,888.00	30.3579
3	BAPA	1,203,739,522.00	661,785,000.00	1.8189
4	BEST	211,623,760,151.00	9,646,995,326.00	21.9368
5	BIPP	122,385,655,478.00	3,669,328,233.00	33.3537
6	BKSL	49,609,685,323.00	34,536,595,510.00	1.4364
7	BSDE	2,139,496,597,748.00	19,027,983,742.00	112.4395
8	CTRA	1,283,693,335,819.00	15,330,659,837.00	83.7337
9	CTRP	327,475,990,679.00	6,066,593,020.00	53.9802
10	CTRS	597,016,788,942.00	2,004,563,747.00	297.8288
11	DART	177,769,823,000.00	3,141,390,962.00	56.5895
12	DILD	401,477,919,700.00	10,267,099,185.00	39.1033
13	EMDE	59,860,788,080.00	3,350,000,000.00	17.8689
14	GAMA	5,086,829,586.00	10,011,027,606.00	0.5081
15	GPRA	90,214,393,303.00	4,276,655,336.00	21.0946
16	GWSA	1,261,413,971,236.00	7,800,760,000.00	161.7040
17	JRPT	872,945,782,000.00	13,750,000,000.00	63.4870
18	KIJA	338,631,934,186.00	20,662,178,685.00	16.3890
19	LPKR	535,393,802,755.00	22,771,585,119.00	23.5115
20	MTLA	214,269,500,000.00	7,579,333,000.00	28.2702
21	PLIN	272,243,310,000.00	3,550,000,000.00	76.6883
22	PUDP	27,593,746,150.00	329,560,000.00	83.7291
23	PWON	1,261,887,023,000.00	48,159,602,400.00	26.2022
24	RODA	244,294,583,706.00	13,592,128,209.00	17.9732
25	SMDM	66,717,363,000.00	4,784,651,121.00	13.9440
26	SMRA	855,185,525,000.00	14,426,781,680.00	59.2776

Lampiran 5

Analisis Deskriptif

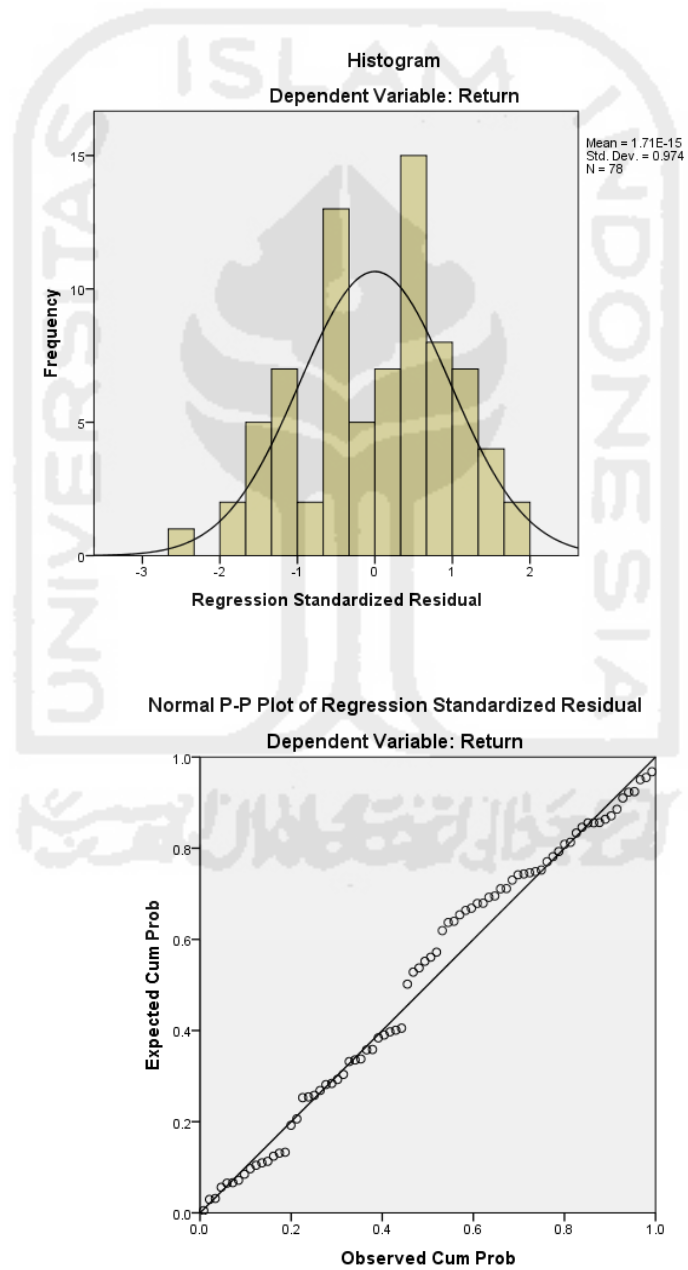
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	78	-.00432	.00353	.0003311	.00154723
SB	78	.0646	.0753	.071694	.0050610
DER	78	.0416	1.9326	.817256	.4437540
ROE	78	.0045	.3140	.121081	.0744195
EPS	78	.5081	297.8288	53.999994	56.9515783
Valid N (listwise)	78				



Lampiran 6

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00126390
Most Extreme Differences	Absolute	.102
	Positive	.066
	Negative	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		.902
Asymp. Sig. (2-tailed)		.391

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

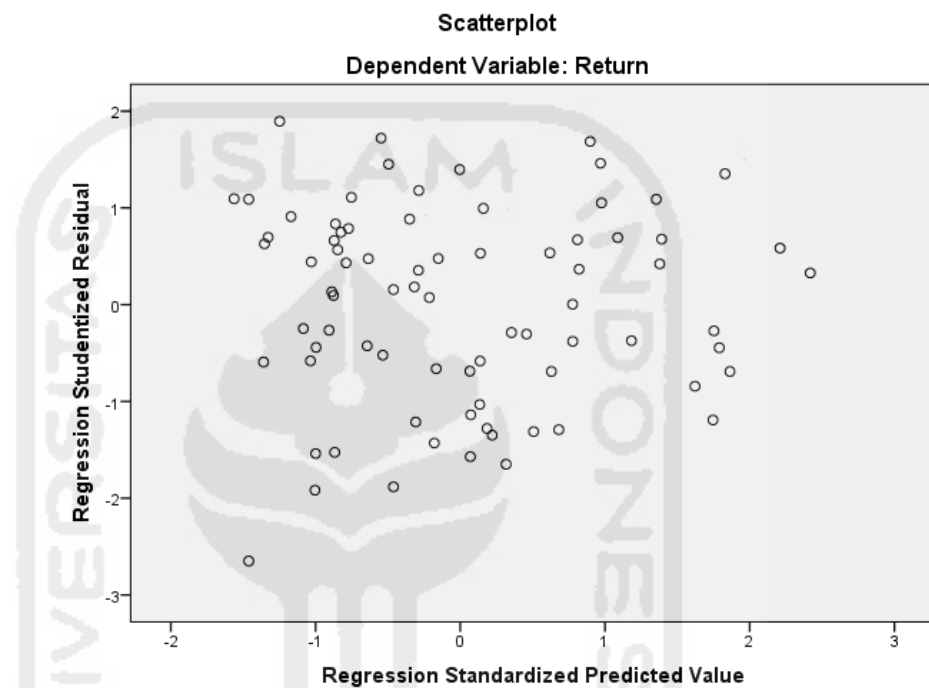
2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
2 (Constant)		
SBI	.982	1.018
DER	.933	1.072
ROE	.743	1.346
EPS	.787	1.271

Dependent variable : return

3. Uji Heterokedaitas



4. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.577 ^a	.333	.296	.00129807	2.079

Lampiran 7

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.009	.002		4.139	.000
	SB	-.134	.029	-.440	-4.556	.000
	DER	.000	.000	.090	.914	.364
	ROE	.006	.002	.284	2.559	.013
	EPS	8.637E-007	.000	.032	.295	.769

a. Dependent Variable: Return

2. Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	4	.000	9.099	.000 ^a
	Residual	.000	73	.000		
	Total	.000	77			

a. Predictors: (Constant), EPS, SB, DER, ROE

b. Dependent Variable: Return