

**ANALISIS PENGARUH *EARNINGS PER SHARE (EPS)*, *PRICE EARNINGS RATIO (PER)*, *RETURN ON EQUITY (ROE)* DAN *RETURN ON ASSETS (ROA)*  
TERHADAP HARGA SAHAM**

(Studi Pada Perusahaan Properti, *Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)

**Lisya Sujati**

Universitas Multimedia Nusantara

**Sparta**

Universitas Multimedia Nusantara

***Abstract***

*This research is intended to determine the effect of Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), Return on Equity (ROE) and Return on Assets (ROA) towards share price property, real estate and building construction companies within period 2009- 2011.*

*From 33 companies that listed at Indonesia Stock Exchange for period 2009 – 2011, 32 companies had been selected as the samples for this research using purposive sampling method. This research uses direct method to determine the relationship between the dependent and independent variables. The statistic method being used is multiple linear regression.*

*The result indicates that (1) EPS has significant effects towards share price (2) PER has significant effects towards share price (3) ROE has significant effects towards share price (4) ROA has not significant effects towards share price*

***Keywords: Earnings Per Share, Price Earnings Ratio, Return On Equity, Return On Assets and Stock Price.***

**I. Pendahuluan**

Akuntansi adalah proses dari tiga aktivitas yaitu pengidentifikasian, pencatatan, dan pengkomunikasian transaksi ekonomi dari suatu organisasi (bisnis maupun non-bisnis) yang dijadikan sebagai informasi dalam rangka mengambil keputusan ekonomi oleh pihak-pihak yang memerlukan (Kieso: 2011). Pada dasarnya pengguna laporan keuangan dibagi menjadi dua, yaitu pihak internal dan pihak eksternal. Pihak internal mencakup individu yang berada didalam perusahaan yang merencanakan, mengatur dan menjalankan bisnis. Sedangkan pihak eksternal meliputi individu dan organisasi diluar perusahaan yang menginginkan informasi keuangan perusahaan. Pihak eksternal terdiri dari masyarakat, pemerintah, kreditur dan investor. Pemerintah memerlukan laporan keuangan terkait penghitungan pajak. Kreditur, misalnya *supplier* dan pihak bank menggunakan informasi akuntansi untuk mengevaluasi risiko dalam pemberian kredit maupun peminjaman uang. Sedangkan investor menggunakan laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan sehingga mereka dapat membuat keputusan untuk membeli, menahan ataupun menjual kepemilikan saham.

Terdapat banyak cara dalam menilai kinerja perusahaan, salah satunya dengan menggunakan analisis finansial yaitu analisis yang didasarkan pada ketersediaan data akuntansi yaitu laporan keuangan. Ada lima jenis analisis finansial menurut Subramanyam

(2010: 28), yaitu *comparative financial statement analysis*, *common-size financial statement analysis*, *ratio analysis*, *cash flow analysis*, dan *valuation*. Dari kelima jenis analisis finansial tersebut, *ratio analysis* merupakan analisis finansial yang paling sering digunakan. Rasio keuangan dapat dibagi kedalam tiga bentuk yang paling sering digunakan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang jangka panjangnya. Dan yang terakhir yaitu rasio profitabilitas, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Rasio profitabilitas ini merupakan rasio yang sering dipakai oleh para investor karena pada umumnya *profit* dianggap sudah dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa kelangsungan perusahaan terjamin karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan pun tinggi sehingga dapat menutupi biaya operasinya, membayar kewajiban-kewajibannya termasuk diantaranya membayar dividen. Hal ini menyebabkan harga saham perusahaan akan cenderung naik karena biasanya investor mensyaratkan investasi pada perusahaan yang dapat memberikan *return* yang tinggi seiring dengan tingkat risikonya.

*Earnings per share* (EPS) menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar sahamnya atau merupakan suatu gambaran mengenai sejumlah rupiah yang akan didapat oleh investor dari setiap jumlah saham yang dimilikinya. EPS dapat mencerminkan pendapatan yang akan diterima di masa yang akan datang. Sehingga apabila EPS meningkat maka investor menganggap bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah sehingga hal tersebut akan meningkatkan harga saham. Selain itu EPS yang tinggi dapat meningkatkan *return* para investor.

*Price earnings ratio* (PER) mencerminkan penilaian investor terhadap laba perusahaan di masa depan. Investor dapat menggunakan rasio ini untuk memilih saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa yang akan datang. Perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi, sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah biasanya mempunyai PER yang rendah. Jika tingkat pertumbuhan perusahaan tersebut tinggi maka umumnya *return* yang diberikan perusahaan kepada para investornya pun tinggi sehingga hal ini akan menarik minat para investor sehingga harga saham pun akan naik.

*Return on equity* (ROE) merupakan salah satu cara untuk mengukur efisiensi perusahaan dengan cara membandingkan antara laba dengan modal yang diinvestasikan. Semakin besar ROE maka akan semakin baik karena hal tersebut menandakan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan modal yang dimilikinya dengan efisien dan efektif sehingga dapat menghasilkan laba yang lebih besar. Hal ini tentu akan berpengaruh positif terhadap harga saham.

*Return on assets* (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya dalam menghasilkan laba. Sama halnya seperti ROE, semakin besar ROA maka akan semakin baik karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin besar. Laba yang besar akan menarik investor karena dengan *return* yang didapat oleh investor pun akan relatif lebih besar.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Hadianto (2008). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang direplikasi tersebut yaitu: (i) Penelitian Hadianto (2008) menggunakan dua variabel yaitu *Earnings Per Share* (EPS) dan *Price Earnings Ratio* (PER), sedangkan penelitian ini menggunakan empat variabel independen dimana terdapat dua variabel independen tambahan yaitu *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Assets* (ROA);

(ii) Hadianto (2008) melakukan penelitian pada sektor perdagangan besar dan ritel sedangkan penelitian ini menggunakan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan; (iii) Penelitian Hadianto (2008) menggunakan periode 2000-2005 sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2009-2011.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham?
4. Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham?

## II. Tinjauan Literatur dan Hipotesis

### Saham

Saham adalah bukti kepemilikan atau tanda penyertaan seseorang atau badan atas suatu perusahaan tertentu (Siamat: 2005). Jadi pemilik suatu saham mempunyai hak dalam kepemilikan perusahaan tersebut sebesar persentase kepemilikan sahamnya. Subramanyam (2010: 40) mengatakan bahwa terdapat tiga model yang digunakan untuk menilai saham, yaitu:

1. *Dividend discount model*. *Dividend discount model* menilai harga saham dengan menggunakan *predicted dividend* dan dividen tersebut didiskonto dengan menggunakan *present value* atau nilai saat ini. Model ini menyatakan bahwa nilai saham pada saat ini adalah sama dengan total seluruh *present value* dari *expected dividend* di masa yang akan datang.

$$V_t = \frac{E(D_{t+1})}{(1+k)^1} + \frac{E(D_{t+2})}{(1+k)^2} + \frac{E(D_{t+3})}{(1+k)^3} + \dots$$

Dimana:

$V_t$  = nilai saham pada saat ini

$E$  = *expected*

$D_{t+n}$  = dividen pada periode  $t+n$

$k$  = *cost of capital*

Berdasarkan rumus tersebut maka dapat disimpulkan jika dividen naik, maka nilai saham juga akan naik.

2. *Free cash flow to equity model*. Model ini menyatakan bahwa nilai dari perusahaan adalah sama dengan arus kas yang telah diekspektasikan di masa depan dimana arus kas ini telah didiskonto dengan menggunakan *weighted average cost of capital*.

$$V_t = \frac{E(FCFE_{t+1})}{(1+k)^1} + \frac{E(FCFE_{t+2})}{(1+k)^2} + \frac{E(FCFE_{t+3})}{(1+k)^3} + \dots$$

Dimana:

$V_t$  = nilai saham pada saat ini

$E$  = *expected*

$FCFE_{t+n}$  = *free cash flow to equity* pada periode  $t+n$

$k$  = *cost of capital*

Berdasarkan rumus tersebut maka dapat disimpulkan jika *free cash flow* naik, maka nilai saham juga akan naik.

3. *Residual income model*. Model ini menyatakan bahwa nilai pada saat ini merupakan jumlah dari nilai buku saat ini dan *present value* dari *residual income* pada masa depan yang telah diekspektasikan.

$$V_t = BV_t + \frac{E(RI_{t+1})}{(1+k)^1} + \frac{E(RI_{t+2})}{(1+k)^2} + \frac{E(RI_{t+3})}{(1+k)^3} + \dots$$

Dimana:

$V_t$  = Nilai saham pada saat ini

$BV_t$  = nilai buku pada akhir periode t

$RI_{t+n}$  = *residual income* pada periode t + n

k = *cost of capital*

Berdasarkan rumus tersebut maka dapat disimpulkan jika *residual income* naik, maka nilai saham juga akan naik.

### Analisis rasio

Analisis rasio melibatkan metode penghitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menganalisis serta mengawasi kinerja perusahaan. Ada tiga tipe analisis yaitu (Gitman,2009):

1. *Cross sectional analysis*. Merupakan perbandingan rasio keuangan perusahaan yang berbeda pada jangka waktu yang sama. Termasuk didalamnya membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan perusahaan lain di industri sejenis ataupun dengan rata-rata industrinya.  
Benchmarking merupakan salah satu jenis *cross sectional analysis* dimana nilai rasio perusahaan dibandingkan dengan perusahaan pesaing.
2. *Time-series analysis* adalah analisis yang mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dalam periode waktu yang berbeda-beda dengan menggunakan analisa rasio keuangan.
3. *Combined analysis* yaitu gabungan antara *cross sectional analysis* dengan *time-series analysis* yang memungkinkan untuk menilai tren dari perilaku rasio yang berkaitan dengan tren industri.

Menurut Subramanyam (2009: 36-37), terdapat tiga area terpenting dalam melakukan analisis laporan keuangan, yaitu:

1. *Credit (risk) analysis*
  - a. *Liquidity*. Analisis ini digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban- kewajiban jangka pendeknya. Analisis ini terdiri dari *current ratio*, *acid- test ratio*, *collection period* dan *day to sell inventory*.
  - b. *Capital structure and solvency*. Analisis ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban- kewajiban jangka panjangnya. Rasio yang digunakan dalam analisis ini meliputi *total to debt equity*, *long- term debt to equity* dan *times interest earned*.
2. *Profitability analysis*

- a. *Return on investment*. Analisis ini digunakan untuk menilai imbalan finansial kepada pemberi modal baik modal yang diberikan dalam bentuk ekuitas maupun hutang. Analisis ini menggunakan rasio *return on assets* dan *return on common equity*.
  - b. *Operating performance*. Analisis ini digunakan untuk mengevaluasi profit yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusahaan. Rasio yang digunakan dalam analisis ini meliputi *gross profit margin*, *operating profit margin (pretax)* dan *net profit margin*.
  - c. *Asset utilization*. Analisis ini digunakan untuk menilai efektifitas serta intensitas dari aset dalam menghasilkan *sales*. Rasio yang termasuk dalam *asset utilization* yaitu *cash turnover*, *accounts receivable turnover*, *inventory turnover*, *working capital turnover*, *PPE turnover* dan *total asset turnover*.
3. *Valuation*  
 Analisis ini digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik saham dari sebuah perusahaan. Rasio yang digunakan meliputi *price-to-earnings*, *earnings yield*, *dividend yield*, *dividend payout rate* dan *price-to-book*.

### Perumusan Hipotesis

#### Pengaruh *Earnings Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham

*Earnings Per Share (EPS)* adalah sebuah pengukuran besarnya laba bersih yang diperoleh dari setiap satu lembar saham biasa (Kieso, 2011). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan *return* per lembar sahamnya. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham perusahaan dengan jumlah saham biasa yang beredar.

$$\text{Earnings Per Share (EPS)} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred Dividends}}{\text{Weighted Average Ordinary Shares Outstanding}}$$

Keterangan:

*Net income* = laba bersih perusahaan.

*Preferred dividends* = jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham preferen.

*Weighted average ordinary shares outstanding* = jumlah rata-rata saham biasa yang beredar.

Menurut Gitman (2009), nilai saham dapat dipengaruhi oleh *earnings per share*. Hal tersebut dapat dilihat dalam rumus berikut:

$$P_o = \frac{EPS}{r_s}$$

Keterangan :

$P_o$  = *estimated share value*.

$r_s$  = *required return*.

EPS = *earnings per share*

Nilai saham dalam penelitian ini menggunakan *closing price* harian.

Dari rumus tersebut dapat disimpulkan jika EPS naik, maka dampaknya yaitu harga saham pun akan naik atau dapat dikatakan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap harga saham. maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

**Ha1: Earning Per Share (EPS) berpengaruh terhadap harga saham**

### **Pengaruh Price Earnings Ratio (PER) Terhadap Harga Saham**

“Price/Earnings (P/E) Ratio measures the amount that investors are willing to pay for each dollar of a firm’s earnings; the higher the P/E ratio, the greater the investor confidence” (Gitman,2009). PER mengukur jumlah yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap *dollar* pendapatan perusahaan; semakin tinggi PER, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor. Rasio ini juga mengindikasikan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Gitman (2009), PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Market Price Per Share of Common Stock}}{\text{Earnings per Share}}$$

Keterangan:

*Market price per share of common stock* = harga pasar per lembar saham biasa.

*Earnings per share* = besarnya laba bersih yang diperoleh dari setiap satu lembar saham biasa.

Ada dua pendekatan lain yang dapat digunakan dalam menilai harga saham yaitu dengan menggunakan *book value per share* dan *price/ earnings multiple approach* (Gitman: 2009). Berikut cara menilai harga saham dengan menggunakan pendekatan *price/ earnings*:

$$P_o = \text{expected EPS} \times \text{PER}$$

Dari rumus tersebut dapat disimpulkan bahwa jika *price earnings ratio* (PER) naik maka harga saham pun akan naik atau dengan kata lain PER berpengaruh positif terhadap harga saham. Maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

**Ha2: Price Earnings Ratio (PER) berpengaruh terhadap harga saham**

### **Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham**

“Return on Common Equity (ROE) measures the return earned on the common stockholder’s investment in the firm” (Gitman: 2009). ROE mengukur pengembalian yang diperoleh dari investasi yang dilakukan di dalam perusahaan oleh pemegang saham. Umumnya, semakin tinggi pengembaliannya maka semakin baik bagi pemilik perusahaan karena laba yang diperoleh perusahaan semakin besar. Menurut Kieso (2011), ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Shareholders' Equity – ordinary}}$$

Keterangan:

*Net income* = laba bersih.

*Average shareholders' equity- ordinary* = jumlah rata-rata total ekuitas setelah dikurangi nilai buku saham preferen pada periode t-1.

Berdasarkan rumus *residual income model* yaitu:

$$V_t = BV_t \frac{E(RI_{t+1})}{(1+k)^1} + \frac{E(RI_{t+2})}{(1+k)^2} + \frac{E(RI_{t+3})}{(1+k)^3} + \dots$$

$$RI = (ROE_t - k) \times BV_{t-1}$$

Keterangan:

- $V_t$  = Nilai saham pada saat ini
- $BV_t$  = nilai buku pada akhir periode t
- $RI_{t+n}$  = *residual income* pada periode t + n
- $k$  = *cost of capital*
- $ROE$  = *return on equity* pada periode t

Dari rumus tersebut dapat dilihat jika ROE meningkat maka *residual income* juga akan meningkat. Peningkatan *residual income* akan berdampak pada kenaikan harga saham. Sehingga dapat disimpulkan kenaikan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu:

**Ha3: Return On Equity (ROE) berpengaruh terhadap harga saham**

### **Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham**

“*Return on assets (ROA) measures the overall effectiveness of management in generating profits with available assets*” (Gitman, 2009). ROA mengukur efektifitas keseluruhan manajemen dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang ada. Semakin besar ROA, maka semakin baik karena hal tersebut menandakan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. Efektifitas tersebut tentu akan berdampak pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Kieso (2011), ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average assets}}$$

Keterangan:

Net Income = laba bersih

Average assets = jumlah rata-rata total aset

Berdasarkan rumus *free cash flow to equity model* yaitu:

$$V_t = \frac{E(FCFE_{t+1})}{(1+k)^1} + \frac{E(FCFE_{t+2})}{(1+k)^2} + \frac{E(FCFE_{t+3})}{(1+k)^3} + \dots$$

*Free cash flow* dapat dirumuskan menjadi berikut:

$$FCF = \text{Net Operating Profits After Tax} - \text{increase in net operating assets}$$

Bila *net operating profits after tax* pada rumus FCF tersebut disubstitusikan dengan rumus ROA maka:

$$FCF = (ROA \times \text{average assets}) - \text{increase in net operating assets}$$

Keterangan

$V_t$  = nilai saham pada saat ini

$E$  = *expected*

$FCFE_{t+n}$  = *free cash flow to equity* pada periode  $t + n$

$k$  = *cost of capital*

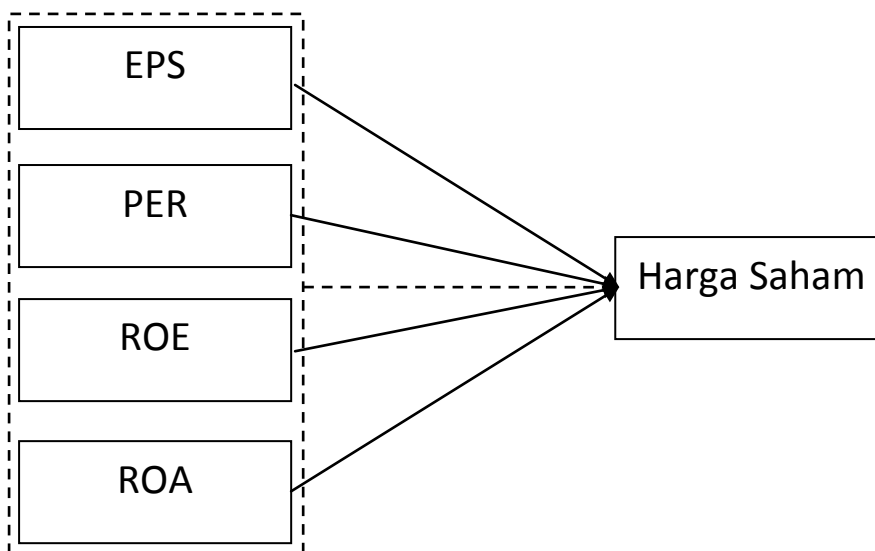
Dari rumus tersebut dapat dilihat bahwa jika ROA naik maka *free cash flow* juga akan naik. Kenaikan FCF tersebut akan menyebabkan harga saham menjadi naik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Maka hipotesis keempat untuk penelitian ini yaitu:

**Ha4: Return On Assets (ROA) berpengaruh terhadap harga saham**

### Model Penelitian

Model regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui besarnya koefisien regresi variabel independen, yaitu EPS, PER, ROE, dan ROA. Model regresi linier berganda dilakukan secara individual dan simultan terhadap EPS, PER, ROE dan ROA. Model analisis data yang dilakukan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Model Penelitian



Keterangan:

EPS = *earnings per share*

PER = *price earnings ratio*

ROE = *return on equity*

ROA = *return on assets*



### III. Metode Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *go public* sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2009 hingga Desember 2011. Dari 33 perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diambil 32 perusahaan sebagai sampel dalam penelitian ini. Laporan keuangan yang diteliti adalah laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember untuk periode 2009 hingga 2011 dan telah diaudit oleh auditor independen.

Metode penelitian yang digunakan yaitu *direct method*, yaitu metode yang meneliti hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *Earnings Per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Return On Equity* (ROE), dan *Return On Assets* (ROA). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu harga saham pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2009 hingga Desember 2011. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini merupakan harga saham pada saat laporan keuangan yang telah diaudit diterbitkan.

Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 dimana jenis data yang digunakan merupakan jenis data yang sesuai dengan penelitian ini, yaitu data sekunder. Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (Indriantoro dan Supomo, 2002).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang selalu menyajikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2009- 2011. Dari 33 perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dipilih 32 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria- kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Kriteria-kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel yaitu:

1. Perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2009 hingga Desember 2011.
2. Perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit oleh auditor independen pada periode Januari 2009 hingga Desember 2011.

Persamaan model regresi linier berganda untuk menguji hipotesis tentang pengaruh EPS, PER, ROE dan ROA terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 \text{EPS}_i + \beta_2 \text{PER}_i + \beta_3 \text{ROE}_i + \beta_4 \text{ROA}_i + e_i$$

Keterangan :

$Y_i$	= harga saham
$\alpha$	= konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3 \& \beta_4$	= koefisien regresi
$\text{EPS}_i$	= <i>earning per share</i>
$\text{PER}_i$	= <i>price earnings ratio</i>
$\text{ROE}_i$	= <i>return on equity</i>
$\text{ROA}_i$	= <i>return on assets</i>
$e_i$	= <i>error</i>

#### IV. Hasil dan Pembahasan

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Jumlah perusahaan yang terdaftar pada sektor ini yaitu sebanyak 33 perusahaan. Dari 33 perusahaan tersebut, terdapat 32 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit oleh auditor independen pada periode 2009-2011. Sehingga jumlah sampel yang sesuai dengan kriteria dalam penelitian ini yaitu 32 perusahaan. Berdasarkan jumlah perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel serta lamanya periode penelitian, maka data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berjumlah 96.

Pada Tabel 4.1 disajikan perusahaan-perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini:

Tabel 4.1 Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
2	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.
4	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.
5	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk.
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
7	CTRA	Ciputra Development Tbk.
8	CTRP	Ciputra Property Tbk.
9	CTRS	Ciputra Surya Tbk.
10	COWL	Cowell Development tbk.
11	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk.
12	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
13	DUTI	Duta Pertiwi Tbk.
14	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk.
15	KPIG	Global Land Development Tbk.
16	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
17	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk.
18	DILD	Intiland Development Tbk.
19	JIHD	Jakarta International Hotel & Development Tbk.
20	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
21	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
22	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk.
23	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk.
24	LPCK	Lippo Cikarang Tbk.
25	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
26	MDLN	Modernland Realty Tbk.
27	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
28	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk.
29	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.
30	BKSL	Sentul City Tbk.
31	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
32	SMDM	Suryamas Duta Makmur Tbk.

Statistik deskriptif memberikan gambaran atas variabel yang ada dalam penelitian ini, yaitu EPS, PER, ROE dan ROA. Berikut hasil statistik deskriptif:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Hargasaham	96	40.4400	2073.5300	414.461250	442.2574055
EPS	96	-42.7277	483.4120	38.987249	73.6286824
PER	96	-1143.6744	405.2847	5.553611	138.1354817
ROE	96	-.2175	.3901	.080036	.1042528
ROA	96	-.1103	.1403	.034874	.0448042
Valid N (listwise)	96				

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa variabel harga saham memiliki nilai minimum sebesar 40.4400 dan nilai maksimum sebesar 2073.5300. Nilai rata-rata variabel harga saham adalah 414.461250 yang berarti bahwa harga saham perusahaan dalam penelitian ini rata-rata terjual dengan harga Rp 414,46 dengan standar deviasinya adalah 442.2574055.

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa variabel EPS memiliki nilai minimum sebesar -42.7277 dan nilai maksimum sebesar 483.4120. Nilai rata-rata variabel EPS adalah 38.987249 yang artinya jumlah laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham rata-rata senilai Rp 38,99 dan standar deviasinya adalah 73.6286824.

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa variabel PER memiliki nilai minimum sebesar -1143.6744 dan nilai maksimum sebesar 405.2847. Nilai rata-rata PER adalah 5.553611 yang berarti bahwa investor (pasar) bersedia untuk membayar harga saham 5,6 kali lebih besar dari pendapatan per saham perusahaan dengan standar deviasinya adalah 138.1354817.

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa variabel ROE memiliki nilai minimum sebesar -0.2175 dan nilai maksimum sebesar 0.3901. Nilai rata-rata variabel ROE adalah 0.080036 yang berarti kemampuan manajemen perusahaan untuk mengembalikan investasi pemegang saham sebesar 8% dari investasi yang ditanamkan dengan standar deviasinya adalah 0.1042528.

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar -0.1103 dan nilai maksimum sebesar 0.1403. Nilai rata-rata variabel ROA adalah 0.034874 yang berarti manajemen mampu menghasilkan keuntungan sebesar 3,49% dari penggunaan aset yang ada dengan standar deviasinya adalah 0.0448042.

### Uji Normalitas Residual Regresi

#### a. Analisis statistik (Kolmogorov- Smirnov)

Berikut hasil Kolmogorov- Smirnov setelah dilakukan transformasi data:

Tabel 4.3 Hasil Kolmogorov- Smirnov setelah Transformasi Data

		SQharga	SQeps	SQper	SQroe	SQroa
N		93	80	83	83	83
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	17.2395	5.0133	4.7108	.2853	.1958
	Std. Deviation	8.13959	2.96232	3.08703	.14195	.08547
Most Extreme Differences	Absolute	.123	.112	.215	.081	.064
	Positive	.123	.112	.215	.081	.064
	Negative	-.095	-.064	-.129	-.040	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z		1.182	1.005	1.960	.734	.580
Asymp. Sig. (2-tailed)		.122	.264	.001	.654	.890

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dilihat bahwa seluruh variabel telah memenuhi asumsi normalitas kecuali variabel PER. Berikut adalah hasil Kolmogorov- Smirnov terhadap residual dengan menggunakan data yang telah di-outlier dan transformasi:

Tabel 4.4 Hasil Kolmogorov- Smirnov terhadap Residual

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	5.57897110
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.777
Asymp. Sig. (2-tailed)		.583

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat bahwa nilai Kolmogorov- Smirnov residual adalah 0.777 dan signifikan pada 0.583. Hal ini menunjukkan bahwa residual memenuhi asumsi normalitas karena nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari 0.05.

### Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi akan memberikan hasil yang tidak bias jika memenuhi semua asumsi klasik. Asumsi klasik tersebut terdiri dari:

#### a. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *runs test* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi dengan *Runs Test*

Runs Test		Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>		-.11815
Cases < Test Value		39
Cases >= Test Value		39
Total Cases		78
Number of Runs		45
Z		1.140
Asymp. Sig. (2-tailed)		.254

a. Median

Berdasarkan tabel 4.5 terlihat bahwa nilai test adalah -0.11815 dengan probabilitas 0.254 signifikan pada 0.05 yang berarti hipotesis nol tidak dapat ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

#### b. Uji Multikolonieritas

Berikut hasil uji multikolonieritas dengan perhitungan nilai tolerance dan VIF:

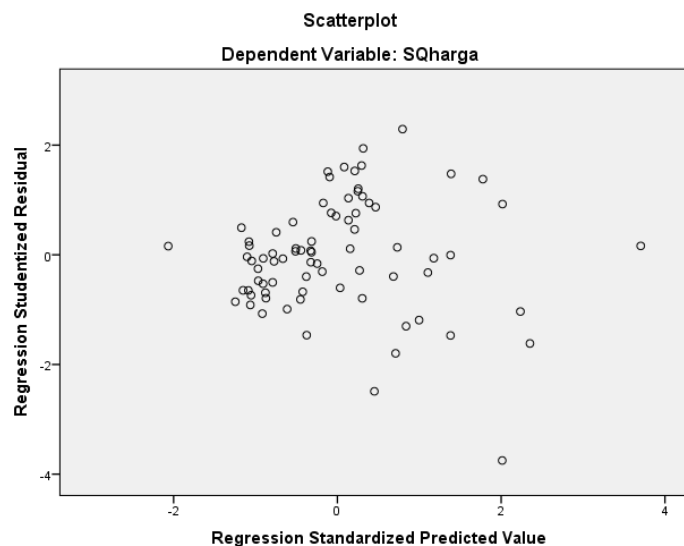
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolonieritas

Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
.541	1.850
.478	2.094
.164	6.081
.167	6.003

Berdasarkan tabel 4.6 dapat terlihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0.10 serta hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* adalah sebagai berikut:

Gambar 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan *Scatterplot*

Berdasarkan gambar 4.1 dapat terlihat bahwa titik-titik pada grafik scatterplot menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menandakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

### Uji Hipotesis

#### a. Uji Koefisien Determinasi

Berikut hasil perhitungan adjusted  $R^2$  untuk pengujian koefisien determinasi:

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.728 <sup>a</sup>	.529	.504	5.72978

Berdasarkan tabel 4.8 dapat terlihat bahwa besarnya adjusted  $R^2$  adalah 0.504, hal ini berarti 50.4 % variasi harga saham dapat dijelaskan oleh variasi dari ke empat variabel independen yaitu EPS, PER, ROE dan ROA. Sedangkan sisanya 49.6 % dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

### b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Hasil uji statistik F dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2696.213	4	674.053	20.531	.000 <sup>b</sup>
	Residual	2396.619	73	32.830		
	Total	5092.832	77			

a. Dependent Variable: SQharga

b. Predictors: (Constant), SQroa, SQeps, SQper, SQroe

Berdasarkan Tabel 4.9 dapat terlihat bahwa hasil uji ANOVA atau F test memperoleh hasil F hitung sebesar 20.531 dengan probabilitas 0.000. Karena probabilitas lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi harga saham atau dapat dikatakan EPS, PER, ROE dan ROA secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

### c. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Hasil uji statistik t dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2.393	3.418		.700	.486
	SQeps	2.548	.318	.875	8.008	.000
	SQper	.857	.304	.328	2.820	.006
	SQroe	-27.125	12.025	-.447	-2.256	.027
	SQroa	36.994	19.474	.374	1.900	.061

Berdasarkan tabel 4.10 dapat terlihat bahwa koefisien regresi untuk variabel EPS yaitu 0.875. Artinya, setiap kenaikan EPS sebesar 1 % maka akan berdampak pada kenaikan harga saham sebesar 87.5 %. Hasil ini sesuai dengan teori Gitman yang menyatakan bahwa kenaikan EPS berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Hasil uji statistik t menunjukkan signifikansi sebesar 0.000 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga  $H_0$  diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan tabel 4.10 dapat terlihat bahwa koefisien regresi untuk variabel PER yaitu 0.328. Artinya, setiap kenaikan PER sebesar 1 % maka akan berdampak pada kenaikan harga saham sebesar 32.8 %. Hasil ini mendukung mendukung teori *price/ earning multiple approach* yang dinyatakan Gitman bahwa kenaikan PER berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Hasil uji statistik t menunjukkan signifikansi sebesar 0.006 atau lebih kecil dari

0.05 sehingga Ha2 diterima. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa PER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan tabel 4.10 dapat terlihat bahwa koefisien regresi untuk variabel ROE yaitu -0.447. Artinya, setiap kenaikan ROE sebesar 1 % maka akan berdampak pada penurunan harga saham sebesar 44.7 %. Hasil ini bertolak belakang dengan teori *residual income* yang dinyatakan oleh Subramanyam bahwa kenaikan ROE menyebabkan kenaikan harga saham. Hal ini mungkin dikarenakan terdapat isu- isu lain yang lebih menarik investor dibandingkan tingkat ROE misalnya seperti terjadinya krisis ekonomi di Amerika Serikat pada tahun 2009 yang mengakibatkan banyak investor menjual kepemilikan sahamnya. Ataupun hal ini dapat juga disebabkan karena keinginan investor untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki *net income* tinggi menurun. Dari rumus ROE dapat dilihat jika *net income* naik maka ROE akan naik. Perusahaan yang memiliki *net income* tinggi atau dapat dikatakan *mature* lebih sulit untuk berkembang dibandingkan dengan perusahaan yang belum *mature* sehingga tingginya ROE tidak menarik para investor melainkan mengakibatkan harga saham turun. Hasil uji statistik t menunjukkan signifikansi sebesar 0.027 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga Ha3 diterima. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan tabel 4.10 dapat terlihat bahwa koefisien regresi untuk variabel ROA yaitu 0.374. Artinya, setiap kenaikan ROA sebesar 1 % maka akan berdampak pada kenaikan harga saham sebesar 37.4 %. Hasil ini sesuai dengan rumusan *free cash flow to equity model* bahwa kenaikan ROA akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Hasil uji statistik t menunjukkan signifikansi sebesar 0.061 atau lebih besar dari 0.05 sehingga Ha4 ditolak. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham.

## V. Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

### Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh EPS, PER, ROE dan ROA terhadap harga saham pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 baik secara individual maupun secara simultan. Hasil dari penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil pengujian statistik t dengan koefisien regresi sebesar 0.875 dan tingkat signifikansi sebesar 0.000 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga Ha1 diterima.
2. PER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil pengujian statistik t dengan koefisien regresi sebesar 0.328 dan tingkat signifikansi sebesar 0.006 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga Ha2 diterima.
3. ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil pengujian statistik t dengan koefisien regresi sebesar -0.447 dan tingkat signifikansi sebesar 0.027 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga Ha3 diterima.
4. ROA memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari hasil pengujian statistik t dengan koefisien regresi sebesar 0.374 dan tingkat signifikansi sebesar 0.061 atau lebih besar dari 0.05 sehingga Ha4 ditolak.

### Implikasi

Implikasi dari penelitian ini ialah:

1. Bagi manajemen, agar investor semakin tertarik untuk menanamkan modal, maka manajemen harus lebih efektif dalam menggunakan modal yang sudah ada di dalam

perusahaan untuk memperoleh *return* yang maksimal. Karena dengan meningkatnya *return* yang diperoleh, permintaan saham perusahaan akan tinggi yang berdampak pada harga saham menjadi lebih tinggi.

2. Bagi investor, untuk menentukan perusahaan yang dapat memberikan *return* berupa *capital gain* harga saham, investor dapat melihat dari tingkat efektivitas manajemen dalam menggunakan modal yang sudah ada di dalam perusahaan.

### Keterbatasan

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. *Adjusted R Square* menunjukkan angka sebesar 0.504 yang berarti variabel EPS, PER, ROE dan ROA hanya dapat menjelaskan 50,4% variasi harga saham sedangkan sisanya sebesar 49,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.
2. Periode penelitian yang digunakan hanya tahun 2009 hingga 2011 sehingga hasil yang diperoleh mungkin tidak dapat digeneralisasi karena tidak mencerminkan reaksi pasar secara keseluruhan.

### Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran bagi peneliti selanjutnya yang memiliki kaitan dengan EPS, PER, ROE, ROA dan harga saham, yaitu:

1. Menambah rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen yang dapat menjelaskan variasi perubahan harga saham
2. Memperpanjang periode penelitian agar hasil penelitian yang diperoleh dapat lebih mencerminkan reaksi pasar.

## VI. REFERENSI

- Akroman, "Pengaruh Rasio Keuangan (ROA dan ROE) dan EVA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2004– 2006".
- Diana, "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Risiko Sistematis, dan Suku Bunga SBI Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Periode 2006- 2010)".
- Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*, Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman. 2009. *Principles of Managerial Finance*, 12<sup>th</sup> Edition. United States: Pearson.
- Hadianto, 2008, "Pengaruh Earnings Per Share (EPS) dan Price Earnings Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan Besar dan Ritel pada Periode 2000- 2005 di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ilmiah Akuntansi* Vol.7 No.2, November 2008, hlm. 162-173.
- Harford. 2009. *Fundamentals of Corporate Finance*, International Financial Reporting Standards Edition. United States: Pearson.



- Healy. 2008. *Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements*, 4<sup>th</sup> Edition. United States: Thomson.
- Hutami, 2012, "Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010", *Jurnal Nominal* Vol. 1 No.2, Tahun 2012, hlm. 106-124.
- Kieso. 2010. *Accounting Principles*, 9<sup>th</sup> Edition. United States: John Wiley & Sons.
- Mukhtaruddin, 2007, "Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Return On Investment (ROI), Debt to Equity Ratio (DER) dan Book Value (BV) Per Share Terhadap Harga Saham Properti di BEJ", *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi* Vol. 1 No.1, Januari 2007, hlm. 69- 77.
- Nurfadillah, 2011, "Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk.", *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* Vol. 12 No. 1, April 2011, hlm. 45- 50.
- Saleh, 2009, "Pengaruh Return On Asset, Return On Equity dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 1 No.1, Januari 2009, hlm. 62-74.
- Sekaran. 2009. *Research Methods for Business A Skill Building Approach*, 5<sup>th</sup> Edition. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Siamat. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan: Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Stella, 2009, "Pengaruh Price to Earnings Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset dan Price to Book Value Terhadap Harga Pasar Saham", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 11 No.2, Agustus 2009, hlm. 97- 106.
- Subramanyam. 2009. *Financial Statement Analysis*, 10<sup>th</sup> Edition. New York: McGraw Hill.
- <http://finance.yahoo.com/>
- [http://www.bapepam.go.id/reksadana/files/regulasi/uu\\_no\\_8\\_tahun\\_1995\\_pasar\\_modal.pdf](http://www.bapepam.go.id/reksadana/files/regulasi/uu_no_8_tahun_1995_pasar_modal.pdf)
- [http://www.duniainvestasi.com/bei/sectors/properti\\_dan\\_real\\_estate/properti\\_real\\_estate](http://www.duniainvestasi.com/bei/sectors/properti_dan_real_estate/properti_real_estate)
- [http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandan\\_tahunan.aspx](http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandan_tahunan.aspx)