

**ANALISIS PENGARUH *RETURN ON ASSET*, PERTUMBUHAN LABA DAN
DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM DAN DAMPAKNYA
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Industri Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Sri Mardiana
Fakultas Ekonomi Universitas Pamulang
dosen02065.unpam.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Return on Asset*, Pertumbuhan Laba, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham dan dampaknya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini merupakan studi kasus pada Industri Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel bebas dari penelitian ini adalah *Return on Asset*, Pertumbuhan Laba, dan *Debt to Equity Ratio*, sedangkan variabel terikatnya adalah Return Saham dan Nilai Perusahaan. Metode penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan analisis data kualitatif.

Metode pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan populasi dan sampel. Perhitungan data dilakukan dengan analisis hubungan secara regresi berganda. Variabel *Return on Asset* (X1) berpengaruh positif terhadap Return Saham (Y) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.1069. Variabel Pertumbuhan Laba (X2) berpengaruh negatif terhadap Return Saham (Y) dengan nilai koefisien regresi sebesar -5.3854. Variabel *Debt to equity Ratio* (X3) berpengaruh positif terhadap Return Saham (Y) dengan nilai koefisien regresi sebesar -4.0328. *Return on Asset*, Pertumbuhan Laba, dan *Debt to Equity Ratio* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham dengan signifikansi F sebesar 0.0014. Variabel Return Saham (Y) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Z) dengan nilai signifikansi 0.5891 (lebih besar dari 0.05).

Kata Kunci : ROA (Return on Asset), Pertumbuhan Laba, DER (Debt to Equity Ratio), Return Saham dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This research aims to know the effect of Return On Asset, profit growth, and Debt to Equity Ratio on stock returns and its impact on company value in property and real estate industry listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). This is a case study research in property and real estate industry listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The data include the balance and profit/lost report for 60 (sixty months), starting from the year 2011 to 2015. The independent variables are Return On Asset, profit growth, and Debt to Equity

Ratio. The dependent variables are stock returns and company value. The research is descriptive and accompanied by a qualitative data analysis.

The data was collected using population and sample. A relation analysis with double regression was used in data computing. Variable Return On Asset (X1) has a positive effect on stock returns (Y) with regression coefficient score 0.1069. Variable profit growth (X2) has a negative effect on stock returns with regression coefficient score (-) 5.3854. Variable Debt to Equity Ratio (X3) has a positive effect on stock returns (Y) with regression coefficient score (-) 4.0328. Return On Asset, profit growth and Debt to Equity Ratio, in combination, have a positive and significant effect on stock returns with F significance = 0.0014. Variable stock returns (Y) has a negative and an insignificant effect on company value (Z) with significance score 0.5891 (higher than 0.05).

Keywords: Return On Asset, profit growth, Debt to Equity Ratio, Stock Returns, and company value.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan usaha properti baik resedinsial maupun komersial saat ini di Indonesia sangat mengesankan. Pertumbuhan ini meliputi pertumbuhan harga-harga yang naik cukup signifikan setiap tahunnya, juga pertumbuhan permintaan sebagai efek bonus demografi yang sedang dialami bangsa Indonesia semakin pesatnya perkembangan sektor properti ini membuat emiten-emiten properti membutuhkan dana dari sumber eksternal. Banyak masyarakat yang menginvestasikan dananya di industri properti dikarenakan harga tanah yang cenderung naik. Return saham merupakan hasil yang diperoleh dengan kegiatan investasi. Return dibedakan menjadi dua bagian, yaitu return realisasi dan *expected return*. Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis, sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Pertumbuhan perusahaan merupakan tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk masa mendatang. Leverage menunjukkan penggunaan utang dalam meningkatkan aktiva dan pendapatan, atau dengan kata lain untuk membiayai perusahaan. Leverage yang paling umum digunakan adalah rasio hutang terhadap modal (debt to equity ratio). Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin rendah kewajibannya.

Price to book value (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Perusahaan yang harga sahamnya senantiasa tinggi mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Dengan kata lain, rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan

tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Oleh sebab itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer. Itulah sebabnya kompensasi manajemen puncak dikaitkan dengan harga saham. Manajer yang memiliki saham di perusahaannya akan termotivasi meningkatkan nilai pasar perusahaan. Berikut tabel data mengenai Total Asset, Total hutang, Total Modal dan Laba berdasarkan laporan keuangan yang di peroleh dari IDX Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk masing-masing perusahaan property dan real estate tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.

Tabel 1.1
Data Laporan Keuangan Total Asset, Total Hutang, Total Modal dan Laba Tahun 2011-2015

No	Nama Perusahaan	Tahun	Total Asset	Total Hutang	Total Modal	Laba
1	Alam Sutra (ASRI)	2011	6.007.548.091	3.220.676.176	2.786.871.914	602.736.609
		2012	10.946.417.244	6.214.542.510	4.731.874.734	1.216.091.539
		2013	14.428.082.567	9.096.297.873	5.331.784.694	889.576.596
		2014	16.024.366.567	10.553.173.020	16.924.366.954	1.176.955.123
		2015	18.709.870.726.000	12.107.460.464	18.709.870.126	684.287.753
2	Sentul City (BKSL)	2011	5.290.382.916.000	695.846.681	4.594.536.235	136.450.036
		2012	6.154.231.305	1.337.823.358	1.337.823.358	220.926.021
		2013	10.665.713.361	3.785.870.536	3.785.870.358	605.095.613
		2014	9.796.065.26	3.585.237.676	3.585.237.676	40.727.292
		2015	11.145.896.809	4.596.177.463	4.596.177.463	61.673.665
3	Bumi Serpong Damai (BSDE)	2011	12.787.576.914	4.530.152.109	8.257.224.804	1.276.737.431
		2012	116.756.718.027	6.225.013.628	10.531.704.399	1.478.858.784
		2013	22.572.159.491	9.156.661.204	13.415.299.286	2.905.648.505
		2014	28.206.859.159	9.766.689.326	18.440.169.832	3.993986.971
		2015	36.022.148.489	13.925.458.066	22.096690.483	2.351.380.057
4	Cowel Development (COWL)	2011	358.681.565	221.859.863	163.681.565	33.321.522
		2012	1.778.428.912	644.554.039	1.133.823.587	69.675.152
		2013	1.944.913.754	751.426.930	1.944.913.754	80.321.442
		2014	3.682.393.491	2.333.445.012	3.682.393.492	164.635.880
		2015	3.540.585.749	2.366.446.562	3.540.585.749	178.693.186
5	Ciputra Development (CTRA)	2011	11.524.866.822	3.877.432.663	7.647.434.188	494.011.087
		2012	15.023.391.727	6.542.646.764	8.480.744.962	849.382.875
		2013	20.245.534.912	10.368.832.153	9.876.702.758	1.657.527.360
		2014	23.538715.238	11.886.277.775	11.652.437.463	1.794.593.760
		2015	26.258.718.560	13.208.497.280	13.050.221.279	1.740.300.162
6	Ciputra Property(CTRP)	2011	4.314.646.971	707.681.803	3.606.965.168	168.558.779
		2012	5.933.874.601	1.945.164.225	3.988.710.375	319.151.767
		2013	7.654.148.432	3.086.195.303	4.567.953.149	442.124.380
		2014	8.861.336.553	3.980.592.409	4.880.744.144	399.035.071
		2015	9.824.081.455	34.587.912.475	5.236.168.980	349.721.640
7	Ciputra Surya (CTRS)	2011	3.529.028.283	1.580.085.122	1.948.943.161	199.327.063
		2012	4.428.210.643	2.213.625.546	2.214.585.096	273.913.555
		2013	5.770.615.672	3.281.217.176	2.489.398.496	412.809.430
		2014	6.121.813.757	3.110.312.185	3.011.501.572	584.398.807
		2015	6.980.936.478	3.328.408.390	3.652.533.087	660.112.214
8	Duta Agung Realty (DART)	2011	4.103.893.859	1.960.457.475	2.243.436.383	63.812.321
		2012	4.293.161.447	1.455.444.731	2.837.716.716	180.828.252
		2013	4.768.449.638	1.841.771.878	2.926.677.760	180.800.291
		2014	4.923.547.371	1.854.321.240	2.940.736.540	191.242.321
		2015	5.149.275.401	1.942.322.170	2.963.245.411	194.211.617
9	Intiland Development (DILD)	2011	5.691.909.741	1.892.907.650	3.799.022.091	147.404.782
		2012	6.091.751.240	2.140.815.833	3.950.935.407	200.435.726
		2013	7.526.470.401	3.430.425.865	4.096.044.505	329.608.541
		2014	9.004.884.010	4.534.717.461	4.470.166.548	432.417.358
		2015	10.288.572.076	5.517.743.393	4.770.828.683	419.044.195
10	Perdana Gapura Prima (GPRA)	2011	1.236.255.766	584.682.834	651.572.932	44.854.664
		2012	1.310.251.294	607.208.095	703.043.198	56.281.503
		2013	1.332.646.538	531.725.700	800.917.837	106.511.465
		2014	1.517.676.344	637.036.768	880.539.576	92.228.024
		2015	1.574.174.572	626.943.804	947.230.767	72.893.324

Sumber : IDX BEI

Dari tabel di atas tersebut diketahui bahwa total asset pada masing-masing perusahaan property dan real estate dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 mengalami kenaikan yang cukup signifikan dari tiap tahunnya. Demikian juga halnya dengan hutang pada masing-masing perusahaan property dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 mengalami kenaikan yang cukup signifikan tiap tahunnya. Kondisi yang serupa juga terjadi pada modal yang bertambah pada tiap tahunnya kemudian laba pada masing-masing perusahaan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya.

Berdasarkan ulasan diatas, penulis tertarik untuk membuat tesis dengan judul **“Analisis Pengaruh ROA, Pertumbuhan Laba, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Industri Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)”**. Dengan sampel yang penulis ambil dari jenis industri properti yang terdaftar di BEI.

Perumusan Masalah

Berdasarkan judul dari latar belakang penelitian yang sudah penulis paparkan sebelumnya, maka didapati rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap *Return saham* pada perusahaan *properti* dan *real estate*
2. Bagaimanakah pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* ?
3. Bagaimanakah *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* ?
4. Bagaimanakah *Return On Asset*, *pertumbuhan laba*, dan *debt to equity ratio* secara parsial dan simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *Return saham* pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* ?
5. Apakah *Return saham* berpengaruh terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia?

Pembatasan Masalah

Dengan keterbatasan peneliti serta agar lebih mudah dipahami dan dimengerti maka dalam penelitian ini penulis memberikan batasan-batasan yang diteliti, yaitu mengenai Analisis Pengaruh Return On Asset, Pertumbuhan Laba dan Debt To Equity Ratio terhadap Return Saham dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan dengan menggunakan data primer dari Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Return On asset* terhadap *Return Saham dan dampaknya terhadap nilai perusahaan* pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan laba terhadap *Return Saham dan dampaknya terhadap nilai perusahaan* pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *Return Saham dan dampaknya terhadap nilai perusahaan* pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh ROA, pertumbuhan laba, dan debt to equity ratio terhadap *Return Saham dan dampaknya terhadap nilai perusahaan* pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk mengetahui pengaruh *Return Saham* terhadap *nilai perusahaan* pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.

Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi semua pihak, diantaranya :

- a. Manfaat Teoritis

Sebagai sarana pelatihan dalam menyusun karya ilmiah mengenai pengaruh Pengaruh Return On Asset, Pertumbuhan Laba dan Debt To Equity Ratio terhadap Return Saham dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan dan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi pembaca pada umumnya.

- b. Manfaat Praktis

Bagi investor dan calon investor, dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam tentang penilaian perusahaan, sehingga dapat menjadi masukan dalam mengambil keputusan investasi.

Tinjauan Pustaka

Return On Asset

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang penting digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan aktiva yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin,2001:240). *Return On Asset* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Husnan, 1998:340). *Return On Asset* merupakan rasio antara laba bersih terhadap total aktiva. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Investor percaya bahwa manajemen perusahaan telah menggunakan aktiva perusahaan secara efektif untuk menghasilkan laba bagi para pemiliknya. Keadaan ini akan direspon positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan meningkat dan dapat menaikkan harga saham sehingga akan berdampak pada return yang meningkat pula.

Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industry local. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Laba. Menurut Angkoso (2006:36) menyebutkan bahwa pertumbuhan laba dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain:

1. Besarnya perusahaan.

Semakin besar suatu perusahaan, maka ketepatan pertumbuhan laba yang diharapkan semakin tinggi.

2. Umur perusahaan

Perusahaan yang baru berdiri kurang memiliki pengalaman dalam meningkatkan laba,sehingga ketepatannya masih rendah.

3. Tingkat leverage

Bila perusahaan memiliki tingkat hutang yan tinggi, maka manajer cenderung memanipulasi laba sehingga dapat mengurangi ketepatan pertumbuhan laba.

4. Tingkat penjualan.

Tingkat penjualan dimasa lalu yang tinggi, semakin tinggi tingkat penjualan dimasa yang akan datang sehingga pertumbuhan laba semakin tinggi.

5. Perubahan laba masa lalu

Semakin besar perubahan masa lalu, semakin tidak pasti laba yang diperoleh dimasa mendatang.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang juga sering disebut leverage ratio. Menurut Van Horne (2005:209) rasio leverage adalah “rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang”. Rasio ini mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek leverage atau hutang perusahaan. Hutang merupakan komponen penting perusahaan, khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Penurunan kinerja sering terjadi karena perusahaan memiliki hutang yang cukup besar dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut.

Return Saham

Return saham merupakan income yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Return saham dapat dibedakan menjadi 2 jenis (Jogiyanto,2000:36) yaitu return realisasi (*realized return*) dan return ekspektasi (*expected return*). Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu return ekspektasi dan resiko dimasa yang akan datang, sedangkan return ekspektasi merupakan return yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

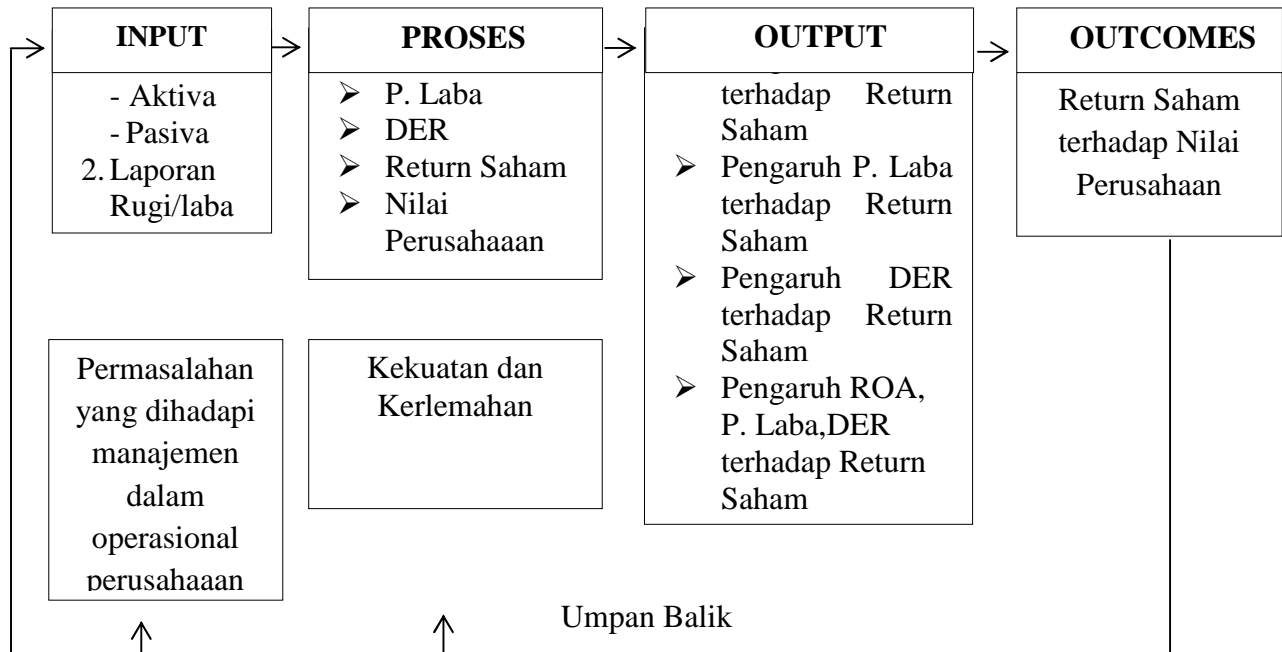
Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, Gultom dan Syarif (2008: 56).

Price to book value (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori diatas penelitian dapat digambarkan sebagai berikut



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian ini untuk menguji ada tidaknya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen

- H₀₁ = Di duga tidak ada pengaruhnya antara Return on Asset terhadap Return saham pada perusahaan property yang terdaftar di BEI
- H_{a1} = Di duga ada pengaruhnya antara return on asset terhadap Return saham pada perusahaan property yang terdaftar di BEI
- H₀₂ = Di duga tidak ada pengaruhnya antara pertumbuhan laba terhadap Return saham pada perusahaan property yang terdaftar di BEI
- H_{a2} = Di duga ada pengaruhnya antara pertumbuhan laba terhadap return saham pada perusahaan property yang terdaftar di BEI
- H₀₃ = Di duga tidak ada pengaruhnya antara Debt to equity Ratio terhadap Return saham pada perusahaan property yang terdaftar di BEI
- H_{a3} = Di duga ada pengaruhnya antara Debt to Equity Ratio terhadap return saham pada perusahaan property yang terdaftar di BEI
- H₀₄= Di duga tidak ada pengaruhnya antara hutang jangka panjang, hutang jangka pendek dan modal kerja bersih terhadap laba pada Indutri property yang terdaftar di BEI
- H_{a4}= Di duga ada pengaruhnya antara hutang jangka panjang, hutang jangka pendek dan modal kerja bersih terhadap laba pada Indutri property yang terdaftar di BEI

METODOLOGI PENELITIAN

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian adalah Bursa Efek Indonesia, dengan alamat Indonesia Stock Exchange Building Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta Selatan 12190, Indonesia. Adapun waktu yang diperlukan untuk melakukan penelitian ini adalah dari bulan Februari 2018 sampai dengan bulan Juli 2018.

Metode Penelitian

Penelitian ini bersifat korelasional dimana penelitian tersebut mempelajari hubungan antar variabel dan bagaimana variabel-variabel dinytakan dalam satu indeks yang dinamakan koefisien korelasi.

Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi dan sampel dalam penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan pengambilan data melalui ICMD (Indonesian Capital Market Directory) tahun 2011-2015. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2015.

2. Sampel

Penarikan sampel yang dilakukan adalah berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian. Kriteria penarikan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah:

- a. Perusahaan yang mengalami peningkatan Asset.
- b. Perusahaan yang konsisten selama 5 tahun berturut-turut menerbitkan laporan keuangan.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI melalui Indonesia Capital Market Directory (ICMD) dan Indonesia Stock Exchange (IDX) periode 2012-2016.

Data rasio keuangan yaitu ROA, pertumbuhan laba, dan *debt to equity ratio* yang diambil dari Indonesia *Capital Market Elektronik Library (ICAMEL)* tahun 2011-2015. Sedangkan data return saham diperoleh dengan menggunakan perhitungan rumus dari harga saham yang terdapat di IHSG.

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Pengujian asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal, Gozali(2013:106). Alat analisis yang digunakan dalam uji ini adalah uji Kolmogorov-Smirnov satu arah atau analisis grafis. Dasar pengambilan keputrusrn normal atau tidaknya data yang diolah adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai Z hitung $>$ Z tabel, maka distribusi sampel normal.
- 2) Jika nilai Z hitung $<$ Z tabel, maka distribusi sampel tidak normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independent, model regresi yang baik sebaliknya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dengan model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Menurut Gozali (2006:49) jika varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut *homokedasitas* dan jika berbeda di sebut *heteroskedasitas*. Model regresi yang baik adalah yang *homokedasitas* atau tidak terjadi *heteroskedasitas*.

d. Uji Autokorelasi

Uji auto korelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode I dengan kesalahan pengganggu pada periode t-I (sebelumnya). Alat analisis yang digunakan adalah uji DurbinWatson Statistic. Untuk mengetahui terjadi atau tidak autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai statistik hitung Durbin Watson pada perhitungan regresi dalam statistik tabel Durbin Watson pada tabel.

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- 1) Bila nilai DW terletak diantara batas atau upper bound (du) dan (4-du) maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.
- 2) Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl) maka koefisien autokorelasi > 0, berarti ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai DW lebih besar dari (4-dl) maka koefisien autokorelasi < 0, berarti ada autokorelasi negatif.
- 4) Bila nilai DW terletak antara du dan dl atau DW terletak antara (4-du) dan (4-dl) maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

2. Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Berganda

Menurut Sugiono (2010:277) perhitungan regresi adalah :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Dimana :

Y = Return saham

a = Harga Y ketika harga X = 0 (harga konstan)

b₁, b₂, b₃ = Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel independen. Bila (+) arah garis naik, dan bila (-) maka arah garis turun.

X₁, X₂, X₃=Subjek pada variabel independen yang mempunyai nilai tertentu.

b. Uji Koefisien Determinasi.

Koefisien Determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut tabel range koefisien Determinasi menurut Imam Ghozali (2009: 97).

c. Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas yaitu Return On Asset, Pertumbuhan Laba dan Debt To Equity Ratio berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat yaitu Return Saham dan dampaknya terhadap Nilai Perusahaan.

d. Uji statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas dalam hal ini Return On Asset, Pertumbuhan Laba dan Debt To Equity Ratio terhadap Return Saham dan dampaknya terhadap Nilai perusahaan secara simultan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Variabel

1. *Return On Asset*

Tabel 4.1
Perkembangan *Return On Asset*

Tahun	Alam Sutra (ASRI)	Sentul City (BKSL)	Bumi Serpong Damai (BSDE)	Cowel Development (COWL)	Ciputra Development (CTRA)	Ciputra Property (CTRP)	Ciputra Surya (CTRS)	Duta Agung Realty (DART)	Intiland Development (DILD)	Perdana Gapura Prima (GPRA)
2011	10.033	2.580	7,914	8,639	4,286	3,907	4,744	1,555	2,589	1,865
2012	11.109	3.591	7,771	3,917	5,654	5,378	6,273	4,212	3,290	0,774
2013	6.166	5.673	7,309	2,505	4,857	5,776	6,941	3,792	4,379	7,992
2014	6.954	0,416	14,205	4,492	65,671	4,498	8,537	7,979	4,802	0,844
2015	3.657	0,553	6,528	5,054	4,943	3,559	8,547	3,097	4,073	4,630
rata-rata	7.584	2.369	8,7454	4,9214	17,0822	4,6236	7,0084	4,127	3,8266	3,221

Sumber: Data yang diolah, 2018

Tabel 4.1 di atas menunjukkan nilai variabel *Return on Asset* pada masing-masing perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Pada tabel tersebut dapat di lihat bahwa nilai *Return on Asset* mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya. Nilai ROA rata-rata tertinggi terdapat pada perusahaan Ciputra Development Tbk. yaitu sebesar 17,082 dan ROA rata-rata terendah terdapat pada perusahaan Sentul City Tbk. yaitu sebesar 2,369.

2. **Pertumbuhan Laba**

Tabel 4.2
Perkembangan Pertumbuhan Laba

Tahun	Alam Sutra (ASRI)	Sentul City (BKSL)	Bumi Serpong Damai (BSDE)	Cowel Development (COWL)	Ciputra Development (CTRA)	Ciputra Property (CTRP)	Ciputra Surya (CTRS)	Duta Agung Realty (DART)	Intiland Development (DILD)	Perdana Gapura Prima (GPRA)
2011	6,027	1,365	1,012	3,332	4,94	0,168	1,998	0,638	1,474	2,306
2012	1,216	2,209	2,969	6,967	8,494	3,191	2,739	0,181	2,004	1,014
2013	8,895	6,051	1,301	4,871	1,413	4,421	2,307	0,18	3,296	1,065
2014	1,177	4,073	3,996	1,654	1,794	3,986	2,664	0,408	4,324	1,28
2015	6,843	6,167	2,351	1,787	1,74	3,497	6,601	1,778	4,191	7,289
Rata-rata	4,832	3,973	2,326	3,722	3,676	3,053	3,262	0,637	3,058	2,591

Sumber: Data yang diolah, 2018

Tabel 4.2 di atas menunjukkan nilai variabel pertumbuhan laba pada masing-masing perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Pada tabel tersebut dapat di lihat nilai pertumbuhan laba mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya. Pertumbuhan laba rata-rata tertinggi terdapat pada perusahaan Alam Sutra Realty Tbk. yaitu sebesar 4,832 dan pertumbuhan laba rata-rata terendah terdapat pada perusahaan Duta Agung

Realty Tbk. yaitu sebesar 0,637.

Debt To Equity Ratio

Tabel 4.3
Perkembangan *Debt to Equity Ratio*

Tahun	Alam Sutra (ASRI)	Sentul City (BKSL)	Bumi Serpong Damai (BSDE)	Cowel Development (COWL)	Ciputra Development (CTRA)	Ciputra Property (CTRP)	Ciputra Surya (CTRS)	Duta Agung Realty (DART)	Intiland Development (DILD)	Perdana Gapura Prima (GPRA)
2011	1,328	1,689	2,589	2,938	2,972	2,972	3,194	1,303	0,73	1,813
2012	3,163	3,248	3,558	1,328	1,725	1,725	4,475	0,927	0,826	1,419
2013	4,629	9,19	3,413	1,565	2,729	2,729	6,619	1,173	1,323	1,243
2014	5,420	8,764	5,259	4,792	3,129	3,129	6,875	1,189	1,749	1,468
2015	6,160	1,075	7,235	4,859	3,446	3,446	6,642	1,471	2,129	1,469
Rata-rata	4,140	4,793	4,411	3,096	2,800	2,800	5,561	1,213	1,351	1,482

Sumber : Data yang diolah, 2018

Tabel 4.3 di atas menunjukkan nilai variabel *Debt to Equity Ratio* pada masing-masing perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Pada tabel tersebut dapat di lihat nilai *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya. Nilai rata-rata tertinggi terdapat pada perusahaan Ciputra Surya Tbk.yaitu sebesar 5,561 dan rata-rata terendah sebesar 1,213 dialami oleh perusahaan Duta Agung Realty Tbk.

3. Return Saham

Tabel 4.4
Perkembangan Return Saham

Tahun	Alam Sutra (ASRI)	Sentul City (BKSL)	Bumi Serpong Damai (BSDE)	Cowel Development (COWL)	Ciputra Development (CTRA)	Ciputra Property (CTRP)	Ciputra Surya (CTRS)	Duta Agung Realty (DART)	Intiland Development (DILD)	Perdana Gapura Prima (GPRA)
2011	55,93	143,12	8,89	92,6	54,29	11,36	56,12	133,87	-43,83	23,81
2012	30,43	-28,68	13,27	-39,15	48,15	34,69	5,88	74,71	31,37	-18,59
2013	-28,33	-16,93	57,66	281,12	-1,25	-6,06	22,1	-41,45	-5,97	18,9
2014	30,23	-33,76	3,14	14,68	58,23	36,29	8,7	52,81	106,35	98,01
2015	-38,75	-44,23	-0,28	-4	16,8	-51,48	4,19	-38,24	-24,77	-33,44
Rata-rata	9,902	3,904	16,536	69,05	35,244	4,96	19,398	36,34	12,63	17,738

Sumber: Data yang diolah, 2018

Tabel 4.4 di atas menunjukkan nilai variabel Return Saham pada masing-masing perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Pada tabel tersebut dapat di lihat nilai Return saham mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya. Return saham rata-rata tertinggi terdapat pada perusahaan Cowell Development Tbk. yaitu sebesar 69,05 dan rata-rata terendah sebesar 3,904 terdapat pada perusahaan Sentul City Tbk.

4. Nilai Perusahaan

Tabel 4.5
Perkembangan Nilai Perusahaan

Tahun	Alam Sutra (ASRI)	Sentul City (BKSL)	Bumi Serpong Damai (BSDE)	Cowel Development (COWL)	Ciputra Development (CTRA)	Ciputra Property (CTRP)	Ciputra Surya (CTRS)	Duta Agung Realty (DART)	Intiland Development (DILD)	Perdana Gapura Prima (GPRA)
2011	6,41	8,97	2,12	4,61	12,4	10,66	6,35	31,89	17,05	4,92
2012	4,15	8,55	1,66	4,29	11,18	9,64	5,59	27,67	16,39	6,72
2013	3,69	5,99	1,3	4,08	9,59	8,41	4,96	26,84	15,81	5,95
2014	3,08	6,41	9,96	3,61	8,14	7,88	4,11	21,17	14,5	4,86
2015	2,98	6,53	8,71	4,15	7,34	7,35	3,39	22,9	13,58	4,51
Rata-rata	4,062	7,29	4,75	4,148	9,73	8,788	4,88	26,094	15,466	5,392

Sumber: Data yang diolah, 2018

Tabel 4.5 di atas menunjukkan nilai variabel nilai perusahaan pada masing-masing perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Pada tabel tersebut dapat di lihat nilai perusahaan mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahunnya. Nilai perusahaan rata-rata tertinggi terdapat pada perusahaan Duta Anggada Realty Tbk. yaitu sebesar 26,094 dan nilai perusahaan rata-rata terendah terdapat pada perusahaan Alam Sutra Tbk. yaitu sebesar 4,062.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah residual data atau variabel pengganggu dalam penelitian memiliki distribusi normal, Ghozali (2013:160). Pengujian normalitas data ini akan dilakukan dengan menggunakan Jarque-Bera. Uji ini mengukur perbedaan skewness dan kurtosis data dan dibandingkan dengan apabila data bersifat normal. Dengan H_0 pada data terdistribusi normal, Jarque-Bera didistribusikan dengan χ^2 dengan degree of freedom sebesar 2. Probability menunjukkan kemungkinan nilai Jarque-Bera melebihi nilai terobservasi dibawah hipotesis noll. Jika probability lebih besar dari nilai signifikansi maka data terdistribusi normal.

$$\text{Jarque-Bera} = \frac{n}{6} \cdot \left(S^2 + \frac{(k-3)^2}{4} \right)$$

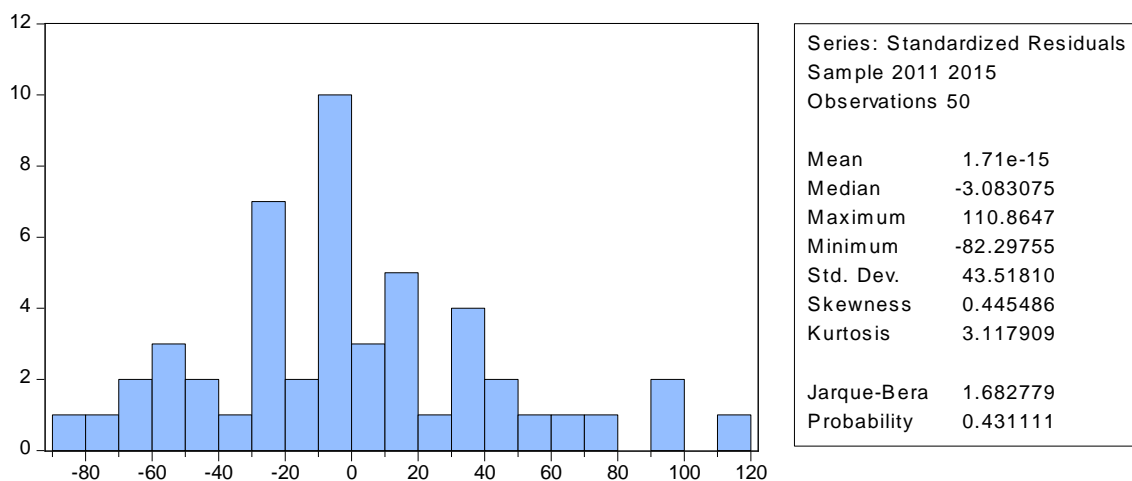
Dimana: S = Skewneqq

K = Kurtosis

n = banyaknya koefisien dalam persamaan

untuk mendapatkan probability dari Jarque-Bera dengan program Eviews 9 dilakukan pengukuran terhadap residual standar, dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- Memilih persamaan analisa regresi yang telah terbentuk pada program Eviews.
- Pilih menu view, yakni menu residual diagnostics, Histogram-Normality Test, kemudian pilih OK.



Sumber: Hasil Penelitian Diolah, 2018

Gambar 4.1 Uji Normalitas dengan Jerque-Bera

Berdasarkan gambar 4.1, ditemukan hasil probability dari Jarque-Bera adalah sebesar 1,682779 dengan probability 0.4311 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 sehingga dapat dikatakan jika data sudah terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi kuat hubungan linier antara variabel independen yaitu *Return On Asset*, pertumbuhan laba dan *Debt to Equity Ratio*. Model yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen, jika variabel saling berkorelasi maka akan menjadi tidak orthogonal.

Tabel 4.6.

Hasil Uji Multikolinieritas antara Variabel Independen

	ROA	P. LABA	DER
ROA	1.000000	0.112820	-0.104320
LABA	0.112820	1.000000	0.166437
DER	-0.104320	0.166437	1.000000

Sumber: Hasil Penelitian diolah, 2018

Pada tabel 4.6 di atas menjelaskan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas karena korelasi antara variabel independen ROA (X_1), Pertumbuhan Laba (X_2), dan DER (X_3) tidak terdapat angka yang tinggi dari 0.800, Gujarati (2010:55). Dengan demikian model regresi ini tidak terjadi korelasi antar variabel independen didalam persamaan itu sendiri.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variace residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain, Ghazali (2013:139). Jika variace residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas dan jika variance residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Akibat adanya heterokedastisitas adalah jika terjadi perubahan variabel terikat maka residualnya akan berubah sejalaan kenaikan atau

penurunannya dengan konsekuensi jika variabel terikat bertambah maka kesalahan juga bertambah.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan uji glejser dengan indikator terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas.

Dengan angka signifikansi dari hasil regresi nilai absolut residual terhadap variabel independen, Ghozali (2013:142). Nilai signifikansi melebihi angka 0.05 menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dikarenakan terhadap persamaan dalam penelitian ini, dalam menu Eviews tidak dapat dilakukan uji heteroskedastisitas maka uji ini tidak jadi dilakukan. Namun, melalui *white cross section* yang dilakukan, pada regresi data panel maka masalah heteroskedastisitas sudah diatasi.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menyelidiki adanya korelasi antara pengganggu pada periode saat ini (t) dengan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain dan timbul akibat residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lain. Kebanyakan masalah autokorelasi dialami oleh data yang bersifat runtut waktu (time series). Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin Watson*. Penentuan terjadi atau tidaknya autokorelasi dengan melihat angka *Durbin Watson* pada hasil analisa regresi data panel yang diperoleh, berdasarkan penentuan:

Tabel 4.7. Penentuan Autokorelasi dengan Uji Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < D_i$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_I \leq d \leq d_U$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_I < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_I$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Sumber: Dwi Priyatno, 2010

Tabel 4.8. Hasil Uji Regresi Data Panel dengan Model Fixed Effects

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: RS

Method: Panel Least Squares

Date: 04/22/18 Time: 14:20

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	46.14182	13.56104	3.402529	0.0014
ROA	0.106959	0.018412	5.809265	0.0000
LABA	-5.385386	2.903931	-1.854516	0.0701
DER	-4.032813	3.043924	-1.324873	0.1918

R-squared	0.466130	Mean dependent var	22.57020
Adjusted R-squared	0.431312	S.D. dependent var	59.55964
S.E. of regression	44.91475	Akaike info criterion	10.52403
Sum squared resid	92797.42	Schwarz criterion	10.67699
Log likelihood	-259.1007	Hannan-Quinn criter.	10.58228
F-statistic	13.38775	Durbin-Watson stat	2.255337
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Hasil Penelitian Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.8 di atas maka di peroleh Nilai Durbin-Watson hasil regresi pada penelitian ini sebesar 2,2553. Oleh karena 2,2553 berarti $2 > \text{nilai DW} > 1.10$ maka disimpulkan data tidak mengandung autokorelasi.

Uji Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Penelitian yang merumuskan hipotesis adalah penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini berdasarkan Uji Chow dan Uji Hausman yang sudah dilakukan, diperoleh hasil bahwa yang sesuai untuk digunakan adalah analisis data panel dengan menggunakan model *Fixed Effect*. Kemudian, hasil regresi data panel dengan alat bantu Eviews 9 memakai model *fixed effect* dengan menggunakan white cross section dengan tujuan memperbaiki d.f, sehingga membenahi heteroskedastisitas.

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4.9. Hasil Uji Regresi Data Panel
Variabel Independen terhadap Variabel Dependen dengan
Model Fixed Effect

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: RS

Method: Panel Least Squares

Date: 04/22/18 Time: 14:20

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	46.14182	13.56104	3.402529	0.0014
ROA	0.106959	0.018412	5.809265	0.0000
LABA	-5.385386	2.903931	-1.854516	0.0701
DER	-4.032813	3.043924	-1.324873	0.1918

R-squared	0.466130	Mean dependent var	22.57020
Adjusted R-squared	0.431312	S.D. dependent var	59.55964
S.E. of regression	44.91475	Akaike info criterion	10.52403
Sum squared resid	92797.42	Schwarz criterion	10.67699

Log likelihood	-259.1007	Hannan-Quinn criter.	10.58228
F-statistic	13.38775	Durbin-Watson stat	2.255337
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Hasil Penelitian Diolah, 2018

Melalui uji regresi data panel dengan model *fixed effect* dalam tabel 4.9 diatas didapatkan koefisien dari konstanta adalah sebesar 46.1418 dan koefisien untuk masing-masing variabel independen *Return on Asset*, *Pertumbuhan Laba* dan *Debt to Equity Ratio* berturut-turut adalah 0.1069, -5.3854, dan -4.0328 dengan tingkat signifikansi 5%. Persamaan regresi analisis data panel yang terbentuk dari analisis ini yakni:

$$Y = 46.1418 + 0.1069X1 - 5.3854 X2 - 4.0328 X3$$

2. Uji Koefisien Determinasi

Dalam Tabel 4.9 besarnya angka *Adjusted R Squared* adalah 0.466130, hal ini menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi berada dalam range 0,30 – 0,50 artinya cukup ketepatannya dalam menjelaskan variasi kinerja variabel-variabel independen sebesar 46,61% (Ghozali 2009:97). Sedangkan sisanya 53.39% ditentukan oleh variabel lain diluar model. Jika nilai *Adjusted R Squared* mendekati 1 (satu) maka variabel-variabel independen sudah dapat memberi semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel Dependen.

3. Uji Statistik t

Melakukan uji-t untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel independen mempengaruhi signifikan variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan:

- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- Jika dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Dimana cara mencari t_{tabel} sebagai berikut:

$$= 5\%$$

$$df = (n-k) = (50-4) = 46$$

$$t_{tabel} = 1.678$$

a. Uji Hipotesis pertama :

H_0 : *Return on Asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

H_1 : *Return on Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} *Return on Asset* secara parsial diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5.8093 > 1.678$ dengan nilai signifikansi $0.0000 < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variabel *Return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Return Saham.

b. Uji Hipotesis kedua

H_0 : *Pertumbuhan Laba* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

H_1 : *Pertumbuhan Laba* berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} pertumbuhan laba secara parsial diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1.8545 < 1.678$) dengan nilai signifikansi $0.0701 > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel return saham.

c. Uji Hipotesis ketiga

H_0 : *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

H_1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham.

Hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} *Debt to Equity Ratio*

secara parsial diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1.3249 < 1.678$) dengan nilai signifikansi $0.1918 > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel return saham.

d. Uji Hipotesis Keempat

Terakhir dilakukan Uji-t untuk mengetahui bagaimana pengaruh secara parsial Return Saham (Y) terhadap Nilai Perusahaan (Z).

Hipotesis yang digunakan untuk pengujian ini:

H_0 : Variabel return saham secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

H_1 : Variabel return saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan

Dasar pengambilan keputusan:

- Jika probabilitas t statistik > 0.05 dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- Jika probabilitas t statistik < 0.05 dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Tabel 4.10. Hasil Regresi Data Panel
Variabel Return Saham (Y) terhadap
Nilai Perusahaan (Z)

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares

Date: 04/22/18 Time: 14:22

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 10

Total panel (balanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.856471	1.062359	8.336609	0.0000
RS	0.009151	0.016827	0.543792	0.5891
R-squared	0.006123	Mean dependent var		9.063000
Adjusted R-squared	-0.014583	S.D. dependent var		6.964965
S.E. of regression	7.015565	Akaike info criterion		6.773318
Sum squared resid	2362.472	Schwarz criterion		6.849799
Log likelihood	-167.3329	Hannan-Quinn criter.		6.802442
F-statistic	0.295709	Durbin-Watson stat		0.106781
Prob(F-statistic)	0.589102			

Sumber: Hasil Penelitian Diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.10 di atas diketahui hasil pengujian analisis regresi menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} return saham secara parsial diperoleh $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.5437 < 1.678$) dengan nilai signifikansi $0.5891 > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa variabel return saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

4. Uji Statistik F

Dilakukan untuk menguji variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hipotesis yang digunakan untuk pengujian ini:

H_0 : Variabel-variabel independen ROA, Pertumbuhan Laba dan DER secara simultan dan bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Return Saham.

H_1 : Variabel-variabel independen ROA, Pertumbuhan laba, dan DER secara simultan dan bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen Return saham.

Dengan pengambilan keputusan pada uji-F:

- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

Dimana cara mencari F_{tabel} sebagai berikut:

$$= 5\%$$

$$df = (n-k-1) = (50-4-1) = 45$$

$$F_{tabel} = 2.580$$

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil uji regresi untuk pengujian pengaruh *Return on Asset*, Pertumbuhan Laba dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham, didapatkan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($13.387 > 2.580$) dengan nilai probabilitas (signifikansi) $0.0014 < 0.05$. maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Return on Asset*, Pertumbuhan Laba dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan dan bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Return Saham

PENUTUP

Kesimpulan

Dari hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Return on Asset (X1) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Return Saham (Y) dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000.
2. Pertumbuhan Laba (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel return saham (Y) dengan nilai probabilitas sebesar 0.0701.
3. Debt to Equity Ratio (X3) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel return saham (Y) dengan nilai probabilitas sebesar 0.1918.
4. Return on Asset (X1), Pertumbuhan Laba (X2) dan Debt to Equity Ratio (X3) secara simultan dan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Return Saham (Y) dengan nilai probabilitas sebesar 0.0014.
5. Return saham (Y) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Z) dengan nilai probabilitas sebesar 0.5891.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian ini, maka diajukan saran sebagai pelengkap untuk perusahaan properti sebagai berikut:

1. Diharapkan untuk selanjutnya perusahaan properti menyediakan perumahan untuk masyarakat kalangan menengah ke bawah dengan uang muka yang rendah sehingga memudahkan mereka untuk memiliki hunian yang layak.
2. Pada penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel-variabel lainnya sehingga dapat dilihat variabel mana saja yang memiliki pengaruh dan seberapa besar data menyebabkan perubahan terhadap return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Angkoso, Nandi. *Akuntansi Lanjutan*. Jakarta.: Grafindo Persada,2006.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.Cetakan keempat. Semarang.: Badan Penerbit Universitas Diponegoro,2009
- Husnan, Suad. *Manajemen Keuangan teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta.: BPF,2012.
- Jogiyanto. *Analisis dan Desain Sistem Informasi*. Yogyakarta.: Andi,2008.
- Prastowo, Dwi. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta.: UPPAMP YKPN,2011
- Tandelilian, Eduardus.*Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama*, Yogyakarta.: BPF,2001
- Van Home, James, C dan John, M, Macowicz, Jr. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta.: Salemba Empat,2005
- Weston, J Fred dan Copeland, Thomas E..*Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jakarta : Erlangga, 2000