

PENGARUH PERUBAHAN *EARNING PER SHARE*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA *RETURN SAHAM*

Putu Atim Purwaningrat¹
I Gusti Ngurah Agung Suaryana²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia
e-mail: atim_purwaningrat31@yahoo.com/telp:+62 85 79 20 50 504

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia

ABSTRAK

Return saham merupakan keuntungan yang didapatkan seorang investor dalam melakukan investasi sebagai akibat terjadinya selisih antara harga jual dengan harga beli. Informasi profitabilitas sangat memiliki keterkaitan dalam mengestimasi *return*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh perubahan EPS, DER, dan ukuran perusahaan pada *return* saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Berdasarkan kriteria-kriteria dalam teknik *purposive sampling* maka diperoleh sampel sebanyak 768 perusahaan. Hasil analisis data berdasarkan uji regresi linear berganda menemukan bahwa secara parsial perubahan EPS berpengaruh positif pada *return* saham. Variabel DER berpengaruh negatif sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif pada *return* saham.

Kata Kunci: EPS, DER, SIZE, *return* saham

ABSTRACT

Stock returns are the gains an investor in making an investment as a result of the difference between the sales price and the purchase price. Information profitability so have relevance in estimating returns. This study aims to investigate the influence of changes in EPS, DER, and the size of the company on the stock return of companies in Indonesia Stock Exchange 2011-2013. Based on the criteria in the purposive sampling technique then obtained a sample of 768 companies. The results of the analysis of data based on multiple linear regression found that the partial change of EPS positive effect on stock returns. Variable DER negative effect of firm size variable whereas a positive effect on stock returns.

Keywords: EPS, DER, SIZE, *stock returns*

PENDAHULUAN

Pasar Modal (Bursa Efek Indonesia) memiliki hubungan yang erat dengan kemajuan perekonomian Indonesia. Mengingat bahwa pasar modal setiap negara merupakan cerminan dari maju tidaknya perekonomian di suatu negara. Jumlah kepemilikan saham investor lokal yang berinvestasi di Pasar Modal Indonesia

terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahunnya. Berdasarkan data statistik Bursa Efek Indonesia (BEI) kuartal kedua atau bulan Agustus tahun 2013, jumlah kepemilikan saham investor lokal berada pada porsi 44,22 persen. Nilai sebesar itu dari total saham yang diperdagangkan jauh lebih besar dibanding pencapaian tahun 2011 yang hanya berada pada porsi 40,14 persen. (www.inilah.com | Senin, 5 Mei 2014 | 9.30 WITA).

Peningkatan jumlah kepemilikan saham dan volume perdagangan mengindikasikan bahwa tumbuhnya kepercayaan investor untuk menanamkan dananya di pasar modal Indonesia. Pasar modal merupakan pasar yang dirancang untuk investasi jangka panjang, baik dalam bentuk liabilitas, ekuitas, instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya (Darmadji dan Hendry, 2006:1). Dimana peran pasar modal ini, pertama merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan. Kedua pasar modal merupakan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi.

Setiap investor dalam berinvestasi tentunya memiliki tujuan untuk mendapatkan *return* yang optimal, maupun untuk mendapatkan pendapatan dari pembagian deviden perusahaan. Investor dalam memilih investasi yang menghasilkan kembalian (*return*) yang optimal, tentunya memerlukan berbagai informasi sebagai landasan dalam pengambilan keputusan. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, yang dapat dibedakan menjadi *return* realisasian dan *return* ekspektasian. Tabel 1 berikut menunjukkan adanya fenomena peningkatan dan penurunan *return* selama tiga periode yang terjadi pada tahun 2011-2013 pada beberapa perusahaan sampel dalam penelitian ini. *Return* yang diterima oleh investor, ternyata tidak selamanya mengalami

peningkatan dari tahun ke tahunnya. Bahkan pada periode 2011-2013, hanya segelintir perusahaan saja yang mengalami peningkatan *return*. Fluktuasi *return* tersebut diduga disebabkan oleh adanya perubahan laba (*earning*) pada perusahaan. Faktor lain yang juga menyebabkan pergerakan *return* tersebut diduga adalah perubahan struktur modal yang ada pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1.
Pergerakan Return Saham

KODE	TAHUN		
	2011	2012	2013
AALI	0,20348	- 0,34666	0,35368
ACES	0,67349	1,06062	- 0,26458
BBRI	0,29808	0,04526	0,06649
JSMR	0,25722	0,33889	- 0,13842
PLIN	- 0,22044	0,04039	0,25988
INDX	0,02678	0,26957	0,40411
JAWA	- 0,00278	0,01114	0,04132
JIHD	- 0,21519	0,11290	0,92754
AUTO	0,33098	0,08977	0,06259
MCOR	0,25333	- 0,02128	- 0,30978
SCMA	2,18484	0,50936	0,20334
SCCO	0,65649	0,40132	0,07364

Sumber: Data diolah, 2014

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang membandingkan antara *earning after tax* dengan jumlah lembar saham yang beredar. Rasio ini biasanya digunakan untuk melihat bagaimana perubahan profitabilitas mempengaruhi investasi, sehingga nantinya dapat mengukur *return* yang akan diperoleh. Kenaikan EPS menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami tahap pertumbuhan. EPS yang semakin tinggi juga berarti bahwa kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar sahamnya semakin tinggi pula. Sehingga perubahan EPS tersebut akan memberikan reaksi pada *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Pouraghajan *et al* (2012), Chen (2006), Hermi dan Ari (2011) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif EPS pada *return* saham. Hasil ini bertentangan dengan penelitian sejenis sebelumnya yang dilakukan oleh Yulian (2013), yang menemukan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh pada *return* saham.

Kegiatan operasional perusahaan bisa saja menggunakan modal sendiri, modal pinjaman, atau kombinasi dari keduanya. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio perbandingan antara total liabilitas dengan modal sendiri. Persentase DER yang tinggi menunjukkan komposisi total liabilitas yang tinggi jika dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan akan menjadikan perusahaan lebih berisiko, dan juga akan semakin besar pula biaya bunga tetap yang harus dibayarkan tanpa melihat kemampuan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka para investor yang tidak menyukai risiko akan cenderung menghindari setiap saham yang memiliki persentase DER yang tinggi. Bukti empiris menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif pada *return* saham, yang terbukti dari penelitian Barbe *et al* (1996). Sedangkan penelitian yang dilakukan Yuliantari (2014) dan Nathaniel (2008) menemukan adanya pengaruh negatif DER pada *return* saham.

Ukuran perusahaan atau yang sering disebut dengan *size* merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang berkaitan dengan kemampuan dan peluang dalam hal menghasilkan laba. Perusahaan berskala besar dianggap

memiliki sumber daya yang lebih besar dan akan menghasilkan *net income* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil. Sehingga pengklasifikasian perusahaan ini mampu mempengaruhi nilai perusahaan dan akhirnya akan berimbas pada *return* saham. Penelitian-penelitian yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham masih terjadi perbedaan seperti penelitian yang dilakukan Susilo (2010), Yuliantari (2014), Mawa (2009).

Motivasi penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh perubahan EPS, DER, dan ukuran perusahaan pada *return* saham. Peneliti tertarik meneliti tentang *return* saham karena adanya fenomena fluktuasi *return* pada periode 2011-2013. Selain itu berdasarkan penelitian sebelumnya, ternyata masih terdapat adanya perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai pengaruh EPS, DER dan ukuran perusahaan pada *return* saham. Penelitian ini akan dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian dari masing-masing variabel independen sebagai berikut:

H₁: Perubahan *Earning Per Share* berpengaruh positif pada *return* saham

H₂: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif pada *return* saham

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada *return* saham

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian untuk mengetahui adanya pengaruh perubahan EPS, DER, dan ukuran perusahaan. Untuk itu, maka pendekatan yang

digunakan adalah pendekatan yang berbentuk asosiatif. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode observasi non partisipan. Data sekunder merupakan data yang digunakan dalam penelitian ini, dengan teknik *purposive sampling* sebagai teknik dalam penentuan sampel. Berdasarkan kriteria-kriteria dalam teknik *purposive sampling* tersebut, maka diperoleh hasil seleksi sampel seperti pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2.
Proses Seleksi Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013	506
2	Perusahaan yang tidak memiliki laba berturut-turut pada periode 2011-2013.	(113)
3	Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan (<i>annual report</i>) yang telah diaudit oleh auditor independen tahun 2011-2013 dan data yang dibutuhkan tidak lengkap	(78)
4	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah	(59)
5	Perusahaan yang memiliki tahun buku laporan keuangan tidak berakhir pada tanggal 31 Desember	0
Jumlah Sampel		256
Total Observasi selama 3 tahun periode penelitian (<i>pooled data</i>)		768

Sumber: Data diolah, 2014

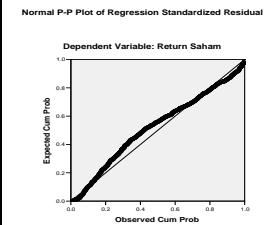
Analisis regresi linear berganda merupakan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk memecahkan masalah penelitian yang ada. Variabel *return* saham dihitung dengan mengurangkan *closing price* periode sekarang dengan *closing price* periode sebelumnya dan dibagi *closing price* periode sebelumnya yang dinyatakan dengan satuan persen. *Earning Per Share* dihitung dengan membandingkan *earning after tax* dan jumlah lembar saham yang beredar. Perubahan EPS selanjutnya diukur dengan mengurangkan EPS tahun sekarang dengan EPS tahun sebelumnya. Variabel DER dihitung dengan membandingkan

total liabilitas dan total ekuitas. Ukuran perusahaan akan diproksikan dengan menggunakan *natural log* (Ln) asset total.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik memiliki tujuan untuk menguji apakah suatu model regresi telah memenuhi persyaratan sebagai model empirik yang baik. Hasil pengujian ini ditunjukkan pada rekapitulasi berikut:

Tabel 3.
Rekapitulasi Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Normalitas	Multikolinearitas		Autokorelasi	Heteroskedastisitas
		Tol	VIF		
EPS		0,986	1,014	1,972	0,789
DER		0,979	1,021		0,714
SIZE		0,966	1,035		0,847

Sumber: Data diolah, 2014

Grafik *normal probability plot* seperti yang terlihat pada Tabel 3 diatas memperlihatkan titik-titik plotting data residual menyebar mendekati garis diagonal. Hal tersebut menandakan bahwa bahwa model regresi pada penelitian ini memiliki nilai residual yang normal.

Hasil statistik diatas menunjukkan tidak terdapat adanya gejala multikolinearitas antarvariabel bebas dalam model regresi penelitian ini. Hal tersebut terlihat dari nilai tolerance masing-masing variabel bebas yang berada diatas 0,10 dan nilai VIF yang berada dibawah 10.

Tabel 3 diatas, menunjukkan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi gejala autokorelasi. Hasil Uji *Durbin-Watson (D-W) test* diperoleh nilai sebesar 1,972, dimana nilai *dstatistic* sebesar 1,972 berada diantara d_U dan $4-d_U$ ($1,74 < 1,972 < 2,26$) atau berada pada daerah tidak ada autokorelasi.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji gleser menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Hal tersebut terlihat pada Tabel 3 diatas, dimana seluruh probabilitas signifikansi dari variabel bebas berada pada nilai yang lebih tinggi dari tingkat kepercayaan (0,05).

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan SPSS versi 15.0.

Tabel 4.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koef. Regresi	T	Sig.
EPS	0,031	16,560	0,000
DER	-0,043	-4,345	0,020
SIZE	0,012	2,374	0,018

Sumber: Data diolah, 2014

Hasil statistik regresi linear berganda pada tabel 4 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi EPS sebesar $0,000 < 0,05$, dengan nilai thitung sebesar 16,560. Hal tersebut membuktikan bahwa perubahan EPS memiliki pengaruh positif pada *return* saham. Penelitian ini relevan dengan penelitian Pouraghajan *et al* (2012), Hermi dan Ari (2011), serta Chen (2006) yang menyimpulkan EPS berpengaruh positif pada *return* saham. Perubahan laba per lembar saham mampu dijadikan acuan oleh investor dalam menentukan keputusan membeli atau menjual sahamnya. Informasi perubahan peningkatan maupun penurunan EPS setiap

tahunnya, ternyata dapat memberikan sinyal bagi investor untuk mengestimasi *return* yang akan diperoleh.

Penelitian ini didukung oleh teori yang menyatakan bahwa kenaikan EPS akan dianggap sebagai *good news*, dan direspon positif oleh pasar sehingga terjadi perubahan harga saham. Berpengaruh positifnya perubahan EPS menandakan bahwa investor selalu berfikir rasional dalam menentukan keputusan investasinya. Informasi EPS menggambarkan laba untuk setiap saham yang akan diterima oleh pemegang saham. Perusahaan yang selalu memiliki EPS yang meningkat setiap tahunnya berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan dan akan memberikan keyakinan pada investor dalam memberikan tingkat *return* yang optimal dan konsisten. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Yulian (2013) yang menyimpulkan bahwa secara parsial EPS tidak mempengaruhi *return* saham.

Variabel DER pada Tabel 4 di atas memiliki nilai signifikansi sebesar sebesar $0,020 < 0,05$, dengan nilai thitung sebesar -4,345. Hal ini membuktikan bahwa DER memiliki pengaruh negatif pada *return* saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Nathaniel (2008) dan Yuliantari (2014) yang mengungkapkan bahwa DER berpengaruh negatif pada *return* saham. Persentase DER yang tinggi menunjukkan komposisi total liabilitas yang tinggi jika dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. Dampak dari hal tersebut adalah akan semakin tingginya beban yang ditanggung perusahaan terhadap pihak eksternal yaitu kreditur. Peningkatan beban inilah yang akan mengurangi minat dan kepercayaan investor dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bersangkutan, mengingat

juga resiko yang ditanggung perusahaan akan semakin besar pula. Dimana penurunan minat investor tersebut akan mempengaruhi harga saham, dan nantinya akan mengakibatkan penurunan *return*. Penelitian lain seperti yang dilakukan Barbe *et al.* (1996) ternyata memiliki hasil yang bertolak belakang dengan hasil penelitian ini.

Variabel SIZE pada Tabel 4 memiliki nilai signifikansi sebesar sebesar 0,018 < 0,05, dengan nilai t hitung sebesar 2,374. Hal ini membuktikan bahwa SIZE memiliki pengaruh positif pada *return* saham. Penelitian ini mendukung penelitian Yuliantari (2014) dan Mawa (2009). Ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aset mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan total aset untuk memperoleh laba, apabila total aset tersebut meningkat berarti bahwa perusahaan akan bergerak ke skala perusahaan yang lebih besar. Dimana perusahaan besar cenderung memiliki risiko yang rendah dan dapat membangun kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Peningkatan kepercayaan investor ini akan meningkatkan permintaan saham dan membuat *return* saham semakin meningkat pula. Hasil penelitian ini ternyata tidak sejalan dengan penelitian Susilo (2010) yang mengungkapkan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan pada *return* saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pemaparan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menemukan adanya pengaruh EPS, DER, dan ukuran perusahaan pada *return* saham. Perubahan EPS ternyata berpengaruh positif pada *return* saham. Variabel

DER terbukti berpengaruh negatif pada *return* saham. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif pada *return* saham.

Adapun saran yang dapat diberikan adalah: Pertama bagi pihak investor maupun calon investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor dari hasil penelitian ini yang memiliki pengaruh pada *return* saham seperti laba per lembar saham, ukuran perusahaan, dan struktur modal dalam kaitanya dengan pengambilan keputusan investasi. Kedua, bagi pihak manajemen dapat menggunakan variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini, sebagai *signal* kepada pihak investor dan calon investor. Selain itu pihak manajemen juga harus mempertahankan atau meningkatkan *earning* dan ukuran perusahaan, mengingat variabel tersebut memiliki dampak yang searah dengan *return* saham.

REFERENSI

- Barbe, William., Mukherji, Sandip., Raines, Gary. 1996. Do sales Pice and Debt Equity Expalin Stock Returnn Better than Book Market and Firm Size. *Journal Financial Analysis*. Vol 52 (2): Hal.56-63.
- Chen, Zhang. 2006. Financial Distress Predicton in China. *Review of Pasific Basic Financial Markets and Policies*. Vol 9(2): Hal. 317.
- Darmadji, Tjipto., Hendry M Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.

- Hermi. Ari, Kurniawan. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufactur yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*. Vol 6(2): Hal. 83-95.
- Mawa, Hakimatul. 2009. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Arus Kas Operasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan yang Masuk dalam Daftar Jakarta Islamic Index Periode 2005-2007. *Skripsi*. Fakultas Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga. Yogyakarta.
- Nathaniel, Nicky. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Pada Saham-Saham Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2006). *Tesis*. Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pouraghajan, Abbasali., Milad, Emamgholipour., Faramarz, Niazi., Ali Samakosh., 2012. Information Content of Earnings and Operating Cash Flows: Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economic and Finance*. Vol 4(7): Hal. 41-51.
- Sumerta. 2013. Saham Investor Lokal Capai Rp1.091 Triliun. *Inilah.com*, (Online), (www.inilah.com), diakses 5 Mei 2014.
- Susilo, Petrus DE. 2010. Pengaruh Laba Kotor, Total Arus Kas, dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*. Depok.
- Yulian, Amelia. 2013. Pengaruh Price Earning Ratio dan Earning Per Share terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi*.
- Yuliantari, Ayu. 2014. Pengaruh Financial Ratio, Firm Size dan Cash Flow Operating Terhadap Return Saham Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 7 (3): Hal. 547-558.