

Pengaruh DER, EPS, dan ROA Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI

The effect of DER, EPS, and ROA on stock prices in property and real estate companies listed on IDX

Citra Putriana Dewi

Program Studi D3 Keuangan dan Perbankan, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: citra.putriana.kpn18@polban.ac.id

Leni Nur Pratiwi

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: leni.pratiwi@polban.ac.id

Banter Laksana

Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

E-mail: banter.laksana@polban.ac.id

Abstract: *This study aims to determine the effect of DER, EPS and ROA on stock prices in Property and Real Estate Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015 – 2019. The population in this study is 28 company using purposive sampling technique. The data analysis method used is Multiple Linear Regression Analysis using IBM SPSS 25 software. The results showed that the variables DER, EPS, and ROA simultaneously had positive and significant effect on stock prices. DER partially has a negative and insignificant effect on stock prices. EPS partially positive and significant effect on stock prices. ROA partially has a negative and significant effect on stock prices.*

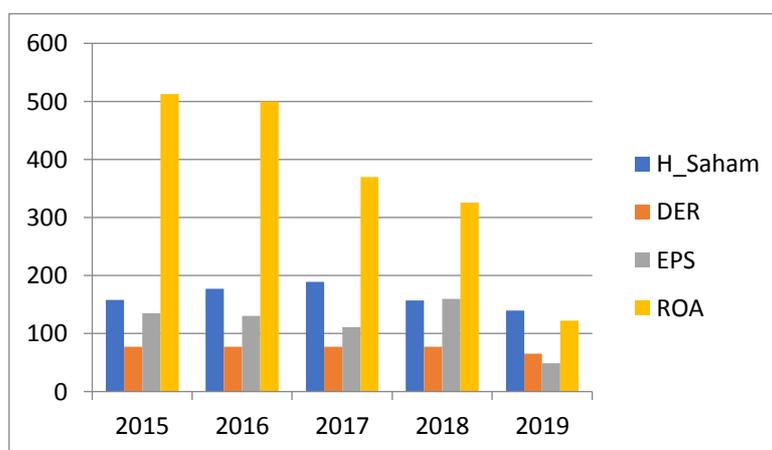
Keyword: *debt to equity ratio, earning per share, return on assets, profitability, solvability, market value, and stock prices.*

1. Pendahuluan

Industri properti dari tahun ke tahun terus berkembang dengan baik. Perkembangan industri ini berperan cukup besar terhadap pertumbuhan perekonomian di Indonesia dikarenakan sektor properti memiliki kaitan dengan sektor lainnya seperti sektor logistik, industri yang berhubungan dengan jasa, sektor material, dan sektor yang bergerak di bidang keuangan, serta sektor perbankan melalui kredit pemilikan rumah (Mulyani, 2019). Seiring meningkatnya pertumbuhan ekonomi real estate, jumlah perusahaan yang tercatat di BEI pada sektor ini juga semakin bertambah dari tahun 2015 hingga 2019 ini yaitu sebanyak 45 perusahaan di tahun 2015 lalu bertambah sebanyak 10 perusahaan yang tercatat di tahun 2018 hingga tahun 2019 jumlah perusahaan meningkat lagi menjadi terdapat 65 perusahaan yang tercatat di BEI. Berkembangnya sektor real estate dan sektor properti pada lima tahun terakhir ini menandakan bahwa nilai perusahaan pada sektor ini semakin meningkat dikarenakan banyaknya investor yang menerbitkan sahamnya sehingga harga saham menaik. Nilai suatu perusahaan yang tinggi dapat digambarkan oleh harga saham yang tinggi. Namun, rerata perolehan harga saham pada sektor ini dari tahun

2015 hingga 2019 mengalami kecenderungan fluktuasi menurun. Harga suatu saham dapat diperkirakan perkembangannya dalam periode tertentu menggunakan rasio keuangan.

Perubahan DER yang semakin meningkat dapat membuat rendahnya harga saham dikarenakan laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan diutamakan terlebih dahulu untuk membayar pinjaman (Dharmastuti, 2004 dalam Patriawan, 2011; P'niswatin, Purbayati dan Setiawan, 2020). Seorang pemegang saham tentunya akan berinvestasi pada perusahaan yang dapat memberikan *return* yang optimal dan dapat mengatasi segala perubahan yang disebabkan oleh faktor eksternal yang dapat digambarkan oleh EPS sehingga pada umumnya rasio ini dijadikan dasar utama pertimbangan investor (Dewi dan Suaryana, 2013). Peningkatan tingkat rasio ROA menunjukkan semakin efisien suatu perusahaan dalam mengelola aset perusahaan sehingga dapat meningkatkan besarnya keuntungan yang diperoleh (Minarsih, Setyorini, dan Haryono, 2016) .



Gambar 1. Rerata Tahunan Harga Saham, DER , ROA, dan EPS pada Perusahaan Properti dan Real Estate periode 2015 – 2019

Sumber : Data dari IDX (www.idx.co.id) tahun 2015 – tahun 2019 yang telah diolah

Berdasarkan tabel 1 diatas bahwa perolehan rerata DER dari tahun 2015 hingga tahun 2019 mengalami kecenderungan berfluktuasi turun. Perubahan DER tahun 2017 - 2019 memperlihatkan kenaikan/penurunan yang sama dengan harga saham yang mana perubahan itu tidak sesuai berdasarkan teori yang dikutip dari Dharmastuti (2004) dalam Patriawan (2011) yang menyatakan bahwa harga saham akan mengalami kenaikan apabila DER semakin rendah di tahun berikutnya. Rerata nilai EPS dari tahun 2016 hingga 2018 mengalami perubahan yang berbeda terhadap harga saham yang mana tidak sesuai dengan teori dari Dewi dan Suaryana (2013) yang menjelaskan bahwa apabila EPS semakin tinggi di tahun berikutnya maka akan diikuti harga saham yang meningkat juga. Perolehan rerata ROA di tahun 2016 dan 2017 mengalami penurunan sedangkan terjadi kenaikan terhadap harga saham yang mana itu tidak sesuai dengan teori yang dikutip dari Minarsih, Setyorini, dan Haryono (2016) yang menyatakan bahwa apabila nilai ROA menurun maka akan diikuti penurunan harga saham juga.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Teori DER

DER merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar modal perusahaan dan investasi jangka panjang yang didanai oleh utang dengan memperbandingkan total kewajiban yang dimiliki dengan modal sendiri (Kasmir, 2014:157). Semakin besar angka DER itu menandakan rendahnya performa perusahaan dalam melunasi utangnya sehingga berisiko tinggi apabila perusahaan mengalami kebangkrutan. Begitupun sebaliknya semakin kecil angka DER maka

semakin rendah risiko perusahaan terhadap kewajibannya dan dapat terpenuhi atau terbayarkan apabila suatu saat mengalami kebangkrutan. Semakin rendah risiko perusahaan terhadap memenuhi kewajibannya dapat dijadikan sebagai jaminan bagi pemegang saham bahwa perusahaan kompeten dalam membayar kewajibannya yang dapat membuat peningkatan terhadap harga saham dikarenakan besarnya permintaan.

2.2. Teori EPS

Menurut (Kasmir, 2015) Earning per Share merupakan *return* setelah dipotong pajak yang diperoleh pemegang saham. Tingkat pengembalian ini akan menentukan penilaian investor terhadap suatu kinerja perusahaan. Tujuan investor menanamkan saham utamanya yaitu untuk mendapatkan pengembalian dana yang ditanamnya secara optimal yang dapat terlihat dari angka EPS yang meningkat atau setidaknya stabil setiap tahunnya yang menandakan bahwa suatu perusahaan pada sektor tertentu dapat meningkatkan pengembalian modal dan keuntungan yang dibagikan. Begitupun sebaliknya, sehingga besar kecilnya EPS akan mempengaruhi besarnya permintaan saham. Rasio ini dirumuskan:

$$\text{EPS} = (\text{Laba Bersih}) / (\text{Jumlah Lembar Saham}) \times 100\%$$

2.3. Teori ROA

Pada ROA tergambar besarnya *return* yang dapat diperoleh dari pendapatan bersih yang didapatkan (Suad, 2001). Tingkat efisiensi manajemen pengelolaan aset yang diterapkan oleh untuk menghasilkan keuntungan dapat digambarkan oleh angka ROA yang semakin tinggi. ROA yang tinggi dapat dijadikan jaminan dan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menerbitkan saham meningkat. Hal tersebut nantinya akan menyebabkan kenaikan terhadap harga saham seiring dengan meningkatnya pengembalian saham yang akan diterima investor. ROA dapat dirumuskan:

$$\text{ROA} = (\text{Keuntungan Bersih}) / (\text{Total aktiva}) \times 100\%$$

2.4. Teori Harga Saham

Harga saham ialah harga yang muncul pada saat terjadinya penawaran dan permintaan di bursa efek oleh pelaku pasar (Jogiyanto, 2010 : 130). Selain itu, Anoraga dan Pakerti (2008:59) menyatakan bahwa harga yang ada pada saat berlangsungnya pasar dan harga yang tidak sulit untuk ditentukan adalah harga saham. Kondisi dan kinerja perusahaan yang baik yang dapat dijadikan sebagai jaminan bagi investor untuk menanamkan modalnya dapat tergambar oleh harga saham yang besar.

3. Metode Penelitian

Data yang digunakan pada penelitian ini berupa angka sehingga termasuk ke dalam metode kuantitatif. Populasi sebanyak 44 perusahaan dan diperoleh sebanyak 28 perusahaan dari tahun 2015 – 2019 menggunakan pengambilan sampel dengan kriteria seperti perusahaan yang tidak pernah di *suspend*, memiliki laporan keuangan lengkap dan memiliki nilai positif. Sumber data didapatkan oleh peneliti secara tidak langsung dari catatan pihak lain yaitu dari laporan keuangan tahun 2015 – 2019 yang diperoleh dari website IDX dan website perusahaan yang bersangkutan dari tahun 2015 hingga 2019. Variabel penelitian memiliki karakteristik yang beragam yang di ambil peneliti untuk diperoleh kesimpulan dari proses penelitian (Sugiyono, 2016).

Tabel 1. Definisi Variabel

Variabel	Deskripsi	Rumus
Variabel Bebas DER (X ₁)	DER menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan sebagai jaminan terhadap utang perusahaan. Besar kecilnya Rasio ini menggambarkan performa perusahaan dalam memenuhi kewajibannya	$(\text{Total kewajiban}) / (\text{Total ekuitas}) \times 100\%$
Variabel Bebas EPS (X ₂)	EPS menunjukkan besarnya <i>return</i> yang didapatkan setiap lembar sahamnya.	$(\text{Keuntungan Bersih}) / (\text{Total Lembar Saham}) \times 100\%$
Variabel Bebas ROA (X ₃)	ROA menunjukkan seberapa efisien pengelolaan aset untuk memperoleh keuntungan.	$(\text{Laba Bersih}) / (\text{Total aset}) \times 100\%$
Harga Saham	Harga penutupan saham pada setiap akhir tahun	Harga Penutupan

Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menghindari dari hal – hal seperti peningkatan varian dan standar error pada variabel serta tanda koefisien yang tidak sesuai maka dilakukan uji asumsi klasik (Ghozali, 2001).

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 2. *Descriptive Statistic*

	N	Terendah	Tertinggi	Sum	Rerata	Stnd. Deviasi
T_DER	140	-1.22	0.6	-39.25	-0.2804	0.40927
T_EPS	140	-1.4	3.49	200.22	1.4301	0.96072
T_ROA	140	-1.52	1.55	64.68	0.462	0.59401
T_Y	140	1.7	4.56	381.36	2.724	0.66221

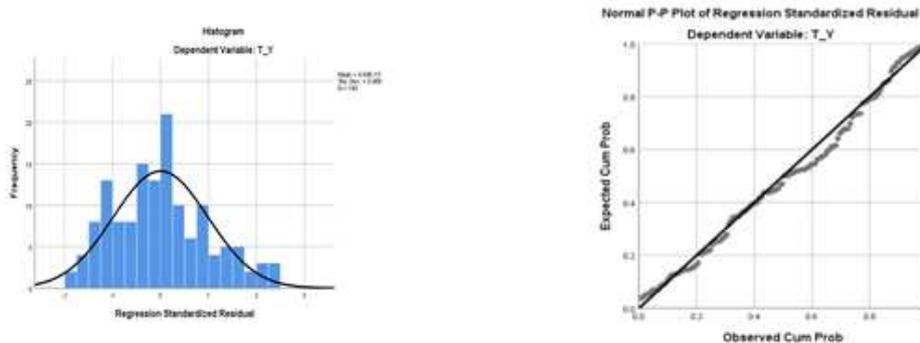
Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa dari 28 perusahaan selama lima tahun pengamatan memiliki jumlah data sebanyak 140 data penelitian. Hasil uji tersebut menunjukkan nilai terendah, nilai tertinggi, sum, rerata, dan standar deviasi untuk setiap variabel.

Uji Asumsi Klasik

Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengganggu dalam pemodelan regresi linier berganda sehingga tidak menghasilkan data bias pada langkah selanjutnya dalam analisis data (Santoso, 2018:376).

Uji Normalitas

Tujuannya untuk mengetahui apakah variabel memiliki distribusi normal atau tidak.



Gambar 1. Histogram dan *Normal Probability Plot*

Berdasarkan gambar tersebut dapat disimpulkan asumsi normalitas terpenuhi dikarenakan titik – titik grafik *normal probability plot* menempel sekitar garis dan tidak jauh dari garis diagonal.

Uji Autokorelasi

Tujuannya untuk mengetahui apakah terdapat hubungan dari suatu periode dengan periode sebelumnya.

Tabel 3. Tabel DW

Model	Durbin-Watson
1	0.543

Berdasarkan Tabel DW di atas menunjukkan tidak ada autokorelasi dikarenakan nilai DW sebesar 0,543 ($-2 < x < 2$).

Uji Multikolinearitas

Tujuannya untuk pengujian pada model penelitian apakah antar variabel bebas terjadi korelasi atau tidak.

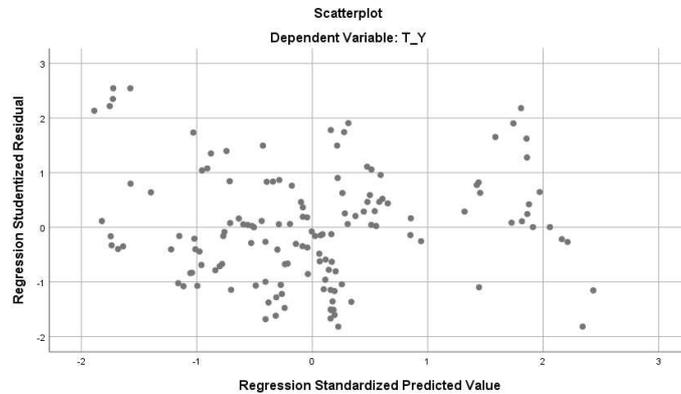
Tabel 4. Uji Multikolinearitas

		Tolerance	VIF
1	Konstan		
	T_DER	0.974	1.027
	T_EPS	0.187	5.35
	T_ROA	0.185	5.412

Berdasarkan tabel 5 dalam penelitian ini nilai Tolerance DER, EPS, dan ROA lebih besar dari 0,1 secara berurutan sebesar 0,974; 0,187 dan 0,185 dan ketiganya memiliki nilai VIF yang lebih rendah dari 10 yaitu 1,027; 5,350 ; dan 5,412 yang artinya tidak terjadi multikolinearitas antara variabel – variabel bebasnya.

Uji Heteroskedastisitas

Tujuannya untuk mengetahui apakah varian dan error dari beberapa pengamatan memiliki perbedaan atau tidak.



Gambar 2. Grafik Scatterplot

Berdasarkan grafik plot di atas disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dikarenakan titik – titik menyebar tidak teratur.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tujuannya untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 5. Analisis Regresi Linier Berganda

		B	Standar Error
1	Konstan	1.716	0.083
	T_DER	-0.111	0.089
	T_EPS	0.976	0.087
	T_ROA	-0.906	0.141

Dari perhitungan regresi linier berganda diatas maka didapat hasil:

$$Y = 1,716 - 0,111X_1 + 0,976X_2 - 0,906X_3 + e$$

Uji Statistik-F

Uji yang bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh yang signifikan antara variabel terikat dengan bebas secara simultan (Santoso, 2018:322).

Tabel 6. Hasil Uji Statistik-F

Model		F	Sig.
1	Regresi	67.002	.000 ^b
	Residual		
	Jumlah		

Pada tabel 6 memberikan hasil DER, EPS, dan ROA secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap harga saham dikarenakan nilai signifikansinya lebih kecil dari α serta nilai F tabel sebesar 2,67 yang berarti lebih kecil dari F hitung.

Uji Statistik - T

Tujuannya untuk mengetahui arah pengaruh masing – masing variabel bebas pada taraf signifikansi 0,05% (Santoso, 2018).

Tabel 7. Hasil Uji Statistik - T

	t	Sig.
Konstan	20.688	0.000
T_DER	-1.246	0.215
T_EPS	11.236	0.000
T_ROA	-6.41	0.000

Berdasarkan tabel Hasil Output uji t parsial untuk DER lebih besar dari 0,05 serta nilai t hitung yang lebih kecil dari t tabel itu artinya tidak ada pengaruh dari DER. Pengujian selanjutnya dilakukan terhadap EPS dan ROA bahwa nilai signifikansi t untuk EPS dan ROA lebih kecil dari 0,05 serta nilai t hitung EPS dan ROA tidak berada pada daerah Ho itu artinya keduanya berpengaruh signifikan. Nilai t hitung dengan arah yang negatif pada ROA menjelaskan bahwa ROA memiliki pengaruh negative sedangkan pada EPS memiliki arah yang positif.

Pembahasan

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada DER menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap harga saham. Darmadji dan Fakhruddin (2011) menyatakan bahwa investor mendapatkan dua keuntungan yang dengan menanamkan saham di perusahaan yaitu dividen dan *capital gain*. Perubahan DER tidak akan mempengaruhi perubahan harga saham dikarenakan tidak semua investor mempertimbangkan utang perusahaan yang bersangkutan dikarenakan sebagian investor lebih menginginkan *capital gain* daripada dividen, begitupun sebaliknya. Hasil ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nuraeni, Barnas dan Tripuspitorini (2021), Utami dan Darmawan (2018), serta Valentino dan Sulanto (2013). Selanjutnya penelitian kedua terhadap EPS membuktikan adanya pengaruh yang positif terhadap harga saham itu menunjukkan semakin tinggi permintaan saham pada sektor ini dikarenakan semakin besar pengembalian investasi yang diperoleh oleh pemegang saham yang tercermin pada nilai EPS akan menarik minat investor untuk menerbitkan saham pada sektor ini (Dewi dan Suaryana, 2013). Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Ratih, E.P, dan Saryadi (2013), Dina dan Suaryana (2013), Santy (2017), serta Tahir, Djuwarsa dan Mayasari (2021). Penelitian yang ketiga memberikan hasil bahwa adanya pengaruh dengan arah negatif oleh ROA. ROA yang semakin tinggi diikuti dengan menurunnya nilai aset yang dimiliki perusahaan dapat dikatakan bahwa perusahaan yang bersangkutan tidak dapat mengelola dan mengalokasikan asetnya dengan baik sehingga akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi (Ekawati dan Yuniati, 2020). ROA yang semakin rendah dapat mengindikasikan bahwa laba yang diperoleh sebagian besar ditempatkan pada aset. Investasi pada sektor ini diyakini menjanjikan dalam waktu jangka panjang sehingga perusahaan yang memiliki aset yang besar akan diikuti besarnya penjualan dan kapitalisasi pasar. Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aminah, Arifati, dan Supriyanto (2016), Ekawati dan Yuniati (2020), Salimah dan Sujud (2020).

Berdasarkan pada hasil uji statistik - F memberikan hasil bahwa DER, EPS, dan ROA secara bersama- sama berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal tersebut

mengindikasikan bahwa variabel DER, EPS, dan ROA dapat memperkirakan terjadinya kenaikan atau penurunan dari harga saham untuk periode tertentu. Semakin baik kinerja perusahaan dalam pengelolaan liabilitas dan pendayagunaan aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba serta pengalokasian laba yang dikelola secara efektif dan efisien yang dapat dilihat dari nilai DER, EPS, dan ROA dapat membangun rasa kepercayaan investor terhadap perusahaan untuk menanamkan modalnya dengan tujuan mendapatkan hasil yang diharapkan. Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arviana dan Lapoliwa (2013), Alipudin dan Oktaviani (2016).

5. Penutup

Berdasarkan studi yang telah dilakukan peneliti memberikan hasil bahwa tidak adanya pengaruh DER terhadap harga saham mengindikasikan bahwa perubahan yang terjadi pada rasio DER pada periode tertentu tidak akan mempengaruhi kenaikan ataupun penurunan terhadap harga saham. Adanya pengaruh signifikansi positif oleh EPS terhadap harga saham mengindikasikan bahwa meningkatnya rasio EPS akan diikuti dengan peningkatan terhadap harga saham pada periode tertentu. Begitupun sebaliknya, rasio EPS yang menurun maka semakin rendah harga saham perusahaan. ROA memiliki pengaruh signifikan negatif mengindikasikan bahwa semakin meningkat rasio ROA maka semakin rendah harga saham suatu perusahaan pada periode tertentu. Begitupun sebaliknya, rasio ROA yang menurun akan membuat harga saham naik. Secara bersama-sama DER, EPS, dan ROA berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap harga saham yang mengindikasikan bahwa akan terjadi peningkatan harga saham apabila EPS dan ROA meningkat serta DER yang rendah secara bersama-sama pada periode tertentu.

Peneliti menyarankan untuk peneliti selanjutnya hendaknya memperbanyak variabel atau menggunakan variabel lain serta menggunakan sampel dari negara lain dengan industri yang sama sehingga bisa dijadikan perbandingan. Selain itu, bagi investor hendaknya rasio EPS dijadikan sebagai dasar pertimbangan utama dalam menganalisa nilai suatu saham dibandingkan dengan ROA dan DER yang memiliki nilai pengaruh lebih kecil daripada EPS.

Daftar Pustaka

- Anoraga, P., & Pakerti, P. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Darmadji, T., & Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal di Indonesia (Pendekatan Tanya Jawab)* (Edisi Ketiga ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, P. D., & Suaryana, I. (2013). Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 4.1, 215-229.
- Dharmastuti, F. (2004). dharmastuti fara analisis pengaruh earning per share, price earning ratio, return on investment, debt to equity ratio, dan net profit margin dalam menetapkan harga saham perdana. *Fakultas Ekonomi Universitas Atmajaya*.
- Ekawati, S., & Yuniati, T. (2020). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 13.
- Eniswatin, A., Purbayati, R., & Setiawan, S. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(1), 96-110.
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BFFE.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Minarsih, M. M., Setyorini, & Haryono, A. T. (2016). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return

- on Equity (ROE), dan Earning per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus pada 20 Perusahaan periode 2011 - 2015) . *Journal of Management*, 2.
- Nuraeni, R., Barnas, B., & Triuspitorini, F. A. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROE Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 634-641.
- Santoso, S. (2018). *Menguasai Statistik dengan SPSS 25*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Suad, H. (2001). *Dasar - dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Tahir, Y. A., Djuwarsa, T., & Mayasari, I. (2021). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS terhadap Harga Saham Bank Umum Kelompok BUKU 4. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 544-560.