

Pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* terhadap *return saham*

Reza Nurafifah¹, Ahmad Idris², Zulfia Rahmawati³

^{1,2,3}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kediri, Kediri, 64128, Indonesia

INFO ARTIKEL

Kata kunci:
Return saham, return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio.

ABSTRAK

Nilai *return on equity* yang dimiliki perusahaan sub sektor telekomunikasi cenderung rendah bahkan negatif. Sedangkan *debt to equity ratio* perusahaan sub sektor telekomunikasi cenderung tinggi. Hal ini merupakan indikasi negatif bagi perusahaan dan dapat mempengaruhi minat investor. Tujuan dari penelitian untuk mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap *return saham*, pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return saham*, dan pengaruh *price earning ratio* terhadap *return saham*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder bersumber dari laporan keuangan perusahaan sub sektor telekomunikasi terdaftar di BEI periode 2009-2018 dengan jumlah data yang digunakan sebanyak 30. Teknik pengambilan sample menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi berganda, dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan *return on equity* berpengaruh terhadap *return saham*, *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap *return saham*, dan *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return saham* perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

ARTICLE INFO

Keywords:
Stock return, return on equity, debt-to-equity, price-earning ratio.

ABSTRACT

The value of the return on equity owned by telecommunications sub-sector companies tends to be low and even negative. Meanwhile, the debt-to-equity ratio tends to be high. This is a negative indication for the company and can affect investor interest. The purpose of this study was to determine the effect of return on equity on stock returns, the effect of debt-to-equity ratio on stock returns, and the effect of price-earnings ratio on stock returns. This type of research is quantitative, with secondary data sourced from the financial reports of telecommunications sub-sector companies listed on the IDX for the 2009-2018 period, with a total of 30 data points used. The sampling technique used was purposive sampling. The analysis techniques used are descriptive statistics, the classical assumption test, multiple regression, and hypothesis testing. The results showed that return on equity has an effect on stock returns, debt to equity has no effect on stock returns, and the price-earnings ratio has no effect on stock returns of telecommunications sub-sector companies listed on the IDX.



Ciptaan disebarluaskan di bawah
Lisensi Creative Commons
Atribusi-BerbagiSerupa 4.0
Internasional.

1. Pendahuluan

Dari tahun ke tahun perkembangan Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami peningkatan, begitupun dengan jumlah investor saham di BEI. BEI kembali mencatatkan rekor dari sisi pertumbuhan jumlah investor saham dalam satu tahun. Jumlah investor baru saham di BEI sepanjang 2018 tercatat sebanyak 200.935 SID atau *Single Investor Identification* (www.idx.co.id, 22 November 2018).

Ini artinya banyak orang yang telah berminat untuk melakukan investasi baik domestik maupun asing. Hal ini didukung oleh pemerintah dengan kebijakan untuk mempermudah investasi. Dengan banyaknya investasi maka dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Menurut Ahmad (2004) bahwa investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Investasi tersebut dapat dilakukan di pasar modal. Pasar modal adalah tempat dimana surat berharga diperjualbelikan. Terdapat beberapa jenis surat berharga yang diperjualbelikan, salah satunya adalah saham.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji & Fakhrudin, 2006). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Choirudin, 2018). Atau bisa dikatakan bahwa investor ingin mendapatkan *return*.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dalam berinvestasi seorang investor pasti mengharapkan keuntungan (*return*) dan tidak mungkin mau untuk melakukan investasi yang tidak menghasilkan keuntungan. *Return* saham adalah selisih antara harga jual atau harga saat ini dengan harga pembelian atau awal periode. Dengan demikian dapat disimpulkan dari pengertian *return*

saham merupakan timbal balik dari investasi yang telah dilakukan investor atau pemegang saham berupa keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal (Choirudin, 2018).

Timbal balik tersebut tidak hanya berupa keuntungan namun juga dapat berupa kerugian. Jadi nilai *return* dapat positif bila mendapat keuntungan atau *capital gain* dan dapat negatif bila mendapat kerugian atau *capital lost*. Keinginan investor memperoleh return yang tinggi dalam membeli saham selalu diikuti dengan resiko yang tinggi pula. Menurut Choirudin (2018) semakin tinggi return yang ditawarkan satu instrumen sekuritas maka semakin tinggi kandungan risiko dalam sekuritas bersangkutan (*high return high risk*).

Agar memperoleh return yang tinggi, seorang investor harus dapat menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan baik sehingga mempermudah dalam pengambilan keputusan. Dari laporan keuangan tersebut diperoleh informasi tentang kinerja keuangan (*financial performance*) suatu perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penilaian untuk memilih saham-saham perusahaan yang mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi.

Rasio keuangan membantu dalam mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Dengan melakukan analisis rasio keuangan maka akan diperoleh informasi mengenai penilaian keadaan perusahaan baik yang telah lampau dan sekarang. Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi return saham dalam penelitian ini antara lain *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio*.

Menurut Kasmir (2012) ROE adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Jadi ROE digunakan untuk mengukur seberapa besar return yang akan diterima oleh para pemegang saham berdasarkan modal yang mereka berikan kepada emiten tersebut. Apabila ROE meningkat maka permintaan saham naik sehingga harga saham perlembar juga naik. Jika harga saham naik maka return yang didapatkan investor juga naik atau mendapatkan keuntungan (*capital gain*).

Rasio kedua dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri). Tingkat DER yang aman biasanya kurang dari 50 persen atau 0,5 kali. Semakin kecil DER semakin baik bagi perusahaan atau semakin aman utang yang harus diantisipasi dengan modal sendiri (Arista & Astohar, 2012). Jadi DER yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan kurang baik dan belum bisa untuk memenuhi kewajiban jangka panjang sehingga akan berdampak pada perspektif investor untuk melakukan investasi.

Kemudian rasio ketiga adalah *price earning ratio* yang merupakan perbandingan antara harga saham suatu emiten dengan pendapatan per saham (Carlo, 2014). PER dapat dijadikan sebagai indikator pertumbuhan dividen dan kemampuan menghitung return saham (Prakoso, 2016).

PER sering dikaitkan dengan kecepatan pengembalian investasi. Semakin kecil nilai PER semakin cepat masa pengembalian investasi, dan meningkatkan minat investor untuk membeli suatu saham. Jadi bila suatu investasi memiliki nilai PER sebesar 11, maka masa pengembalian investasinya selama 11 tahun, dengan asumsi EPS konstan tiap tahun dan dibagikan kepada seluruh pemegang saham (Jauhari dalam Carli, 2014).

Sektor telekomunikasi menjadi sektor terbesar yang menyumbang investasi ke dalam negeri selama triwulan III-2019 (Juli-September) yaitu sebesar Rp 39,3 triliun atau 19,1% (cnbcindonesia.com, 31 Oktober 2019). Artinya sektor telekomunikasi merupakan sektor yang diminati sepanjang triwulan III-2019. Dunia telekomunikasi dari tahun ke tahun pasti berkembang dan jaman sekarang semua orang menggunakan internet untuk mempermudah segala urusan mereka. Sehingga, dunia telekomunikasi memiliki prospek yang cukup bagus dalam jangka waktu panjang.

Seperti yang sudah dipaparkan di atas bila harga saham suatu perusahaan telekomunikasi atau emiten naik maka return yang didapat oleh investor

akan tinggi. Harga saham tinggi atau naik salah satunya disebabkan oleh kinerja perusahaan yang bagus. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan rasio *return on equity* dan *debt to equity ratio*.

ROE yang baik adalah yang memiliki nilai positif dan tinggi, sedangkan DER yang baik adalah yang memiliki nilai positif dan kecil. Namun, keterangan di atas berbanding terbalik dengan fenomena yang didapat oleh perusahaan-perusahaan yang tergolong sub sektor telekomunikasi. Pada tahun 2018 ROE perusahaan sub sektor telekomunikasi cenderung rendah bahkan negatif. Pada tahun yang sama pula DER cenderung tinggi. Meskipun dengan nilai ROE dan DER yang cenderung kurang bagus masih menjadikan perusahaan sub sektor telekomunikasi diminati oleh investor.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2018.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Return Saham

Tujuan seorang investor melakukan investasi atau berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. Tanpa adanya *return*, seorang investor tidak akan mau untuk berinvestasi. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2010). Dalam konteks manajemen investasi, pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi (Halim, 2005).

Menurut Samsul (2006) *return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Dari beberapa definisi tentang *return* di atas maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan hasil yang didapat oleh investor dari kegiatan jual beli

saham. Dan bagi seorang investor mendapatkan *return* merupakan hal yang penting.

Menurut Jogiyanto (2010) mengemukakan bahwa *return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasian dan *return* ekspektasian. *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi berdasarkan data historis. *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang dan bersifat tidak pasti karena belum terjadi.

Rumus mencari *return* saham menurut Jogiyanto (2014) sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_i = Return sesungguhnya terjadi

P_t = Harga saham periode tertentu

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.2 Return on equity

Menurut Sudana (2015) ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Menurut Hery (2015) bahwa hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.

Semakin tinggi hasil dari ROE berarti semakin efisien penggunaan modal dalam menghasilkan laba atau semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas (Sudana, 2015; Hery, 2015). Menurut Kasmir (2013) kegunaan ROE yaitu 1) untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri; 2) untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman

maupun modal sendiri; 3) untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun pinjaman.

Adapun rumus ROE menurut Sudana (2015) yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total equity}}$$

2.3 Debt to equity ratio

Menurut Kasmir (2013) DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Hery (2015) menjelaskan rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Sedangkan menurut Darmadji & Fakhruddin (2006) rasio utang terhadap utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri.

Dari pengertian di atas maka dapat dikatakan DER yang baik adalah yang memiliki nilai rendah. Karena dengan nilai yang rendah berarti perusahaan memiliki hutang yang rendah, sehingga modal atau ekuitasnya mampu menutupi hutang. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Hery (2015) bahwa semakin tinggi DER maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitor seharusnya memiliki DER kurang dari 0,5. Namun ketentuan ini dapat bervariasi tergantung pada masing-masing jenis industri.

Adapun rumus DER menurut Darmadji & Fakhruddin (2006) yaitu :

DER =	$\frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$
-------	---

PER =	$\frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share}}$
-------	---

2.4 Price earning ratio

Simamora dalam Estipuji (2005) mengemukakan bahwa *price earning ratio* (PER) merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Dengan kata lain PER digunakan sebagai dasar ukuran kinerja saham. Sulistyastuti (2002) mengatakan bahwa terdapat tiga variabel yang turut menentukan besarnya PER yaitu *dividend payout ratio, required rate of return, dan growth rate of dividend*.

Earning per share (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2017). Jadi semakin tinggi EPS maka terdapat kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham. Sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Menurut Halim (2005) bahwa pada dasarnya PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Jadi, PER digunakan untuk menghitung berapa lama dana yang diinvestasikan dapat kembali. Sehingga PER dihitung dalam satuan kali. Dengan demikian berarti nilai PER yang rendah adalah nilai yang disukai oleh investor. Hal tersebut didukung oleh Darmadji & Fakhrudin (2006) dan Sulistyastuti (2002) yang menyatakan semakin rendah nilai PER dari suatu saham berarti semakin baik atau bagus karena saham tersebut dianggap relatif murah.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur PER menurut Darmadji & Fakhrudin (2006) yaitu :

2.5 Return on equity dan return saham

Return on equity menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat kembalian perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut. Karena investor menilai perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus, sehingga permintaan saham perusahaan meningkat. Harga saham yang meningkat atau naik berpengaruh pula terhadap *return* yang akan diterima investor. Semakin tinggi nilai ROE maka harga saham akan naik sehingga *return* juga akan meningkat atau naik.

Hipotesis 1. *Return on equity* berpengaruh terhadap *return* saham.

2.6 Debt to equity ratio dan return saham

Debt to equity ratio merupakan rasio yang menggambarkan tentang seberapa besar utang perusahaan yang mampu ditutupi oleh modalnya. Perusahaan dengan utang yang tinggi akan memiliki risiko yang tinggi pula. Sehingga DER yang memiliki nilai rendah dianggap bagus atau baik, dan perusahaan yang memiliki DER tinggi cenderung dihindari oleh investor. Nilai DER yang tinggi juga akan berpengaruh terhadap turunnya harga saham dari suatu emiten dan hal tersebut akan berdampak pada tingkat *return* yang dihasilkan oleh saham tersebut.

Hipotesis 2. *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

2.7 Price earning ratio dan return saham

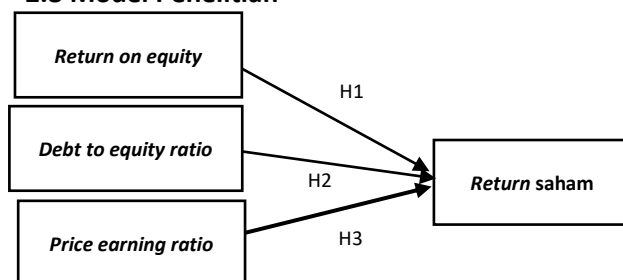
Price earning ratio (PER) digunakan untuk menilai harga saham, apakah harga yang beredar di pasar modal sudah benar atau terjadi kesalahan. Cara untuk menilai harga saham yaitu

membandingkan antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham. PER berfungsi untuk memprediksi berapa lama investasi yang akan dilakukan berdasarkan perkiraan harga saham di masa mendatang dan sebagai indikator pasar terhadap prospek pertumbuhan pasar.

Perusahaan dengan nilai PER yang tinggi berarti mencerminkan pertumbuhan perusahaan bagus dan hal itu mempengaruhi harga saham. Namun, bagi investor PER dengan nilai tinggi dianggap tidak baik karena akan berpengaruh terhadap besarnya *return* yang akan diterima. Semakin rendah PER maka *return* yang diterima akan semakin tinggi atau meningkat. Hal itu disebabkan oleh nilai PER yang rendah berarti harga sahamnya rendah dan terdapat kemungkinan untuk harga saham tersebut naik.

Hipotesis 3. *Price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

2.8 Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Dari pembentukan hipotesis dibuat model penelitian pada Gambar. 1.

3. Metodologi

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan data dalam bentuk angka. Menurut V. Wiratna Sujarweni (2015) penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari pengukuran. Penelitian kuantitatif memusatkan perhatian memusatkan perhatian pada karakteristik

tertentu yang menghubungkan antar variabel-variabel dengan menggunakan teori yang obyektif.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sub sektor telekomunikasi yang sudah terdaftar dan masih terdaftar di BEI dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2018. Sehingga dalam penelitian ini populasinya berjumlah $10 \times 6 = 60$. Karena dalam sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI terdapat 6 perusahaan. Berikut adalah daftar perusahaan sesuai tabel 1.

Tabel 1. Daftar Populasi Penelitian

No	Kode	Nama
1.	EXCL	XL Axiata Tbk
2.	FREN	Smartfren Telecom Tbk
3.	ISAT	Indosat Tbk
4.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
5.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk
6.	JAST	Jasnita Telekomunikasi Tbk

Sumber: Peneliti, 2020

Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive* sampling dengan kriteria yaitu: 1) Perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2018; 2) Perusahaan yang telah melaporkan data laporan keuangannya secara konsisten selama tahun 2009-2018; 3) Perusahaan yang menyajikan data laporan keuangannya dalam satuan mata uang Rupiah; 4) Perusahaan yang sahamnya tidak dibekukan selama periode 2009-2018; 5) Perusahaan yang melakukan IPO minimal tahun 2008; 6) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama 5 tahun berturut-turut.

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2018. Dan laporan keuangan perusahaan yang dijadikan sampel diambil dari 3 perusahaan sub sektor telekomunikasi. Jadi jumlah sampel dalam penelitian ini adalah $10 \times 3 = 30$ laporan keuangan. Berdasarkan kriteria di atas diperoleh 4 (empat) perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria sehingga layak dijadikan sampel seperti tabel 2.

Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama
1	EXCL	XL Axiata Tbk
2	ISAT	Indosat Tbk
3	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk

Sumber: Peneliti, 2020

3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel pada penelitian ini diklasifikasikan menjadi dua jenis variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri *return on equity* (X1), *debt to equity ratio* (X2), dan *price earning ratio* (X3). Variabel dependen terdiri *return* saham (Y). Definisi operasional variabel disajikan pada tabel 3.

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Literatur
<i>Return on equity</i> (X1)	$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$	I Made Sudana (2015)
<i>Debt to equity ratio</i> (X2)	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Darmadji dan Fakhruddin (2006)
<i>Price earning ratio</i> (X3)	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$	Darmadji dan Fakhruddin (2006)
<i>Return</i> saham (Y)	$\text{Return saham} = \frac{Pt - (Pt-1)}{(Pt-1)}$	Jogiyanto (2014)

Sumber: Peneliti, 2020

3.4 Teknik Analisis

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak atau baik dilakukan pengujian secara statistik.

Uji normalitas yang digunakan adalah uji *kolmogorov-smirnov*. Dalam uji *kolmogorov-smirnov* terdapat kata *Asymp Sig*. Jika nilai *Asymp Sig* lebih dari atau sama dengan (>) 0,05 maka data berdistribusi normal dan jika nilai *Asymp Sig* kurang dari (<) 0,05 maka distribusi data tidak normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Sujarweni (2015) uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel independen dalam suatu model. Jadi uji multikolinearitas digunakan untuk melihat ada tidaknya korelasi yang terjadi antar variabel bebas (X). Model regresi dari uji multikolinearitas yang baik adalah tidak adanya korelasi antar variabel bebas.

Uji multikolinearitas menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kriteria penilaiannya adalah jika nilai *tolerance* lebih dari (>) 0,10 dan nilai VIF kurang dari (<) 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Sedangkan jika nilai *tolerance* kurang dari (<) 0,10 dan nilai VIF lebih dari (>) 10 maka terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian error dari satu pengamatan/penelitian ke pengamatan/penelitian yang lain. Model regresi yang baik adalah hasil regresi yang homokedastisitas atau regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menguji apakah ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan uji *Rho Spearman*. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji *Rho Spearman* yaitu 1) Jika nilai signifikansinya $\alpha < 0,05$ maka menunjukkan terjadinya heteroskedastisitas; 2) Jika nilai signifikansinya $\alpha > 0,05$ maka menunjukkan tidak terjadinya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya (Sujarweni, 2015). Jadi, ujia autokorelasi digunakan untuk mendeteksi hubungan antara error periode yang satu (periode t) dengan error periode lainnya (periode sebelumnya).

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dan untuk mendeteksi ada

atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan menggunakan uji durbin watson. Kriteria dari uji durbin watson yaitu 1) Jika angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif; 2) Jika angka D-W diantara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi; 3) Jika angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tujuan dari analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hubungan/korelasi/pengaruh lebih dari satu variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hubungan/korelasi/pengaruh antara ROE, DER, dan PER sebagai variabel bebas terhadap *return* saham sebagai variabel terikat. Pengujian tersebut dihitung menggunakan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

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

Dimana :

Y = *Return* Saham

a = Intersep (Konstanta)

b = Koefisien regresi

X₁ = ROE

X₂ = DER

X₃ = PER

e = Error

Uji t

Dalam penelitian ini uji hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji ini digunakan untuk mengetahui dan menguji pengaruh masing-masing satu variabel bebas secara individu (parsial) terhadap variabel terikat. Setelah melakukan perhitungan t hitung yang menggunakan SPSS, maka langkah selanjutnya adalah membandingkan t hitung dengan t tabel. Untuk mencari nilai t tabel dengan rumus $t \text{ tabel} = \alpha/2$; (DF = n – k – 1). Kriteria penilaian uji t yaitu 1) Apabila t hitung > t tabel dan signifikansinya $\alpha < 0,05$ maka Ho ditolak dan H1/H2/H3 diterima yang berarti terdapat pengaruh secara parsial antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y); 2) Apabila t hitung < t tabel dan signifikansinya $\alpha > 0,05$ maka H1/H2/H3 ditolak dan Ho diterima yang berarti tidak

terdapat pengaruh secara parsial antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

4. Hasil

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Perhitungan *Return on Equity*

Tabel 4. Perhitungan ROE

Tahun	ROE		
	EXCL	ISAT	TLKM
2009	19,42%	8,34%	29,06%
2010	24,68%	3,63%	25,97%
2011	20,67%	4,96%	25,37%
2012	17,99%	2,51%	27,41%
2013	6,75%	-16,14%	26,21%
2014	-6,38%	-13,09%	24,90%
2015	-0,18%	-8,77%	24,96%
2016	1,77%	9,00%	27,64%
2017	1,73%	8,79%	29,16%
2018	-17,97%	-17,18%	23,00%

Sumber: Data diolah, 2020

PT XL Axiata Tbk dengan kode perusahaan EXCL mempunyai nilai ROE yang mengalami penurunan drastis mulai tahun 2013 sampai 2018 dan bahkan tahun 2014, 2015, dan 2018 nilai ROE negatif. Hal itu berarti pada tahun 2013, 2016, dan 2017 prosentase atau komposisi laba setelah pajak sangat kecil dibandingkan total modal pada tahun tersebut sedangkan pada tahun 2014, 2015, dan 2018 PT XL Axiata Tbk mengalami kerugian sehingga nilai ROE negatif yang mengindikasikan kinerja keuangan memburuk.

PT. Indosat Tbk dengan kode perusahaan ISAT mempunyai nilai ROE relatif kecil bila dibandingkan dengan PT XL Axiata Tbk dimana prosentase atau komposisi laba setelah pajak dengan total modal tidak lebih dari 10%. Tahun 2018 PT. Indosat Tbk nilai ROE sebesar -17,18% yang berarti pada tahun tersebut mengalami kerugian sehingga nilai ROE negatif yang mengindikasikan kinerja keuangan memburuk.

PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan kode TLKM mempunyai nilai ROE cukup bagus dibandingkan 2 perusahaan sebelumnya. Nilai ROE berada pada kisaran 20%-30% dan

perusahaan tidak pernah mengalami kerugian selama 10 tahun terakhir. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja keuangan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk relatif stabil.

Perhitungan *Debt to Equity Ratio*

Tabel 5. Perhitungan DER

Tahun	DER		
	EXCL	ISAT	TLKM
2009	211,03%	204,67%	122,18%
2010	132,62%	193,73%	97,58%
2011	127,65%	177,28%	68,99%
2012	130,68%	184,73%	66,28%
2013	163,25%	230,08%	65,26%
2014	356,33%	275,14%	63,59%
2015	317,58%	317,59%	77,86%
2016	158,83%	258,60%	70,18%
2017	160,38%	241,95%	77,01%
2018	214,09%	337,86%	75,78%

Sumber: Data diolah, 2020

Nilai DER PT XL Axiata Tbk bisa dibilang cukup tinggi selama 10 tahun selalu lebih dari 100%. Pada 2014 nilainya paling tinggi sebesar 356,33%. Artinya hutang PT. XL Axiata Tbk mengalami peningkatan dan ekuitas/modal yang dimiliki tidak mampu untuk menutupi hutang. Hal yang sana dialami PT. Indosat Tbk yang memiliki DER lebih dari 100% selama 10 tahun yang artinya hutang PT. Indosat Tbk selalu lebih tinggi daripada nilai ekuitas/modal yang dimiliki. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk memiliki nilai DER yang lebih baik. Selama 9 tahun terakhir DER dibawah 100% yaitu tahun 2010 sampai 2018.

Perhitungan *Price Earning Ratio*

Tabel 6. Perhitungan PER

Tahun	PER		
	EXCL	ISAT	TLKM
2009	8,14 x	18,33 x	3,28 x
2010	15,59 x	45,34 x	2,71 x
2011	13,63 x	36,77 x	12,60 x
2012	17,13 x	93,44 x	13,52 x
2013	42,97 x	-7,91 x	14,58 x
2014	-46,33 x	-11,35 x	19,12 x
2015	-1228,96 x	-22,81 x	19,68 x
2016	60,79 x	31,72 x	20,29 x
2017	84,31 x	22,96 x	19,86 x
2018	-6,42 x	-3,81x	20,60 x

Sumber: Data diolah, 2020

Nilai PER PT XL Axiata Tbk mengalami fluktuatif. Bahkan tahun 2014, 2015, dan 2018 menurun secara drastis diangka -46,33x, -1228,96x, dan -6,42x. Artinya, selama periode tersebut PT XL Axiata Tbk mengalami kerugian serta harga sahamnya turun. Pada 2017 nilai PER mencapai 84,31x yang berarti harga saham tahun tersebut dapat dikatakan mahal.

PT. Indosat Tbk memiliki PER yang fluktuatif. Nilai PER mengalami negatif pada 2013, 2014, 2015, dan 2018. Artinya pada tahun tersebut sedang mengalami kerugian dan harga sahamnya turun secara drastis jika dibandingkan tahun sebelumnya.

PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk memiliki PER yang cukup baik dan stabil dibandingkan perusahaan lain. Pada tahun 2009 dan 2010 memiliki PER yang kecil sebesar 3,28x dan 2,71x. Artinya harga saham pada tahun tersebut dapat dikatakan murah atau masih kecil.

Perhitungan *Return Saham*

Tabel 7. Perhitungan *Return Saham*

Tahun	<i>Return Saham</i>		
	EXCL	ISAT	TLKM
2009	1,03	0,05	0,37
2010	1,75	0,14	-0,16
2011	-0,15	0,05	-0,11
2012	0,23	0,14	0,28
2013	-0,06	-0,37	0,19
2014	-0,06	0,02	0,33
2015	-0,25	0,32	0,08
2016	-0,37	0,17	0,28
2017	0,28	-0,26	0,12
2018	-0,33	-0,65	-0,15

Sumber: Data diolah, 2020

Nilai *return* saham PT XL Axiata Tbk cenderung menurun yaitu tahun 2011, 2013, 2014, 2015, 2016, dan 2018. Hal ini mengindikasikan harga saham PT. XL Axiata Tbk selalu menurun. Pada tahun 2009 dan 2010 nilai *return* saham mengalami nilai positif sebesar 1,03 dan 1,75.

Nilai *return* saham PT. Indosat Tbk sering mengalami kenaikan. Hal itu berarti PT Indosat Tbk memiliki kinerja yang bagus sehingga

membuat harga sahamnya naik. Namun, *return* saham PT. Indosat Tbk tahun 2017 dan 2018 mengalami penurunan secara drastis yaitu sebesar -0,26 menjadi -0,65. Hal yang sama dengan *return* saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk juga sering mengalami kenaikan. Namun, tahun 2018 nilai *return* saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk menurun menjadi -0,15.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Tabel 8. Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0,731
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,659

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,659 yang berarti nilai signifikansinya lebih besar (>) dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	VIF
ROE	0,253	3,955
DER	0,227	4,401
PER	0,795	1,258

Sumber: Data diolah, 2020

Dari hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi antar variabel independen sehingga model regresi ini tidak ada masalah multikolinearitas.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan tabel 10 Uji rho spearman's menunjukkan bahwa nilai signifikansi ROE 0,599, DER 0,298, dan PER 0,853 lebih besar dibandingkan

nilai signifikansi 0,05 jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		ROE	DER	PER
Spearman's rho	Correlation Coefficient	-0,100	0,197	-0,035
	Sig. (2-tailed)	0,599	0,298	0,853

Sumber: Data diolah, 2020

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,564

Sumber: Data diolah, 2020

Kriteria dari uji durbin watson adalah jika D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif, jika angka D-W diantara -2 dan +2 berarti tidak ada autokorelasi, dan jika angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif. Dari tabel di atas nilai Durbin Watson sebesar 1,564. Nilai tersebut berada diantara -2 dan +2. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

4.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 11. Hasil Analisis Regresi

Keterangan	Nilai
(Constant)	-0,670
ROE	2,559
DER	0,304
PER	0,00046

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda di atas diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,670 + 2,559X_1 + 0,304X_2 + 0,00046X_3$$

Artinya :

Nilai konstanta (a) sebesar -0,670 yang berarti jika nilai variabel independen yaitu ROE, DER, dan PER dianggap tetap atau nol, maka *return* saham nilainya negatif atau akan turun sebesar 0,670 atau 67%. Nilai koefisien regresi X1 sebesar 2,559 artinya jika nilai ROE meningkat sebesar satu satuan dan

koefisien variabel lain dianggap tetap maka *return* saham akan naik sebesar 255,9%.

Nilai koefisien regresi X2 sebesar 0,304 artinya jika nilai DER meningkat sebesar satu satuan dan koefisien variabel lain dianggap tetap maka *return* saham akan naik sebesar 30,4%. Nilai koefisien regresi X3 sebesar 0,00046 artinya jika nilai PER meningkat sebesar satu satuan dan koefisien variabel lain dianggap tetap maka *return* saham akan naik sebesar 0,046%.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

Tabel 12. Hasil Uji t

Variabel	t hitung	t tabel	Sig.
ROE	2,787	2,05553	0,010
DER	1,769	2,05553	0,089
PER	1,302	2,05553	0,204

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel 12 diperoleh ROE t hitung $2,787 > 2,05553$ dan signifikansi 0,010 sehingga H_0 ditolak atau H_1 diterima yang berarti ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Untuk DER t hitung $1,769 < 2,05553$ dan signifikansi 0,089 sehingga H_0 diterima atau H_2 ditolak yang berarti DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan untuk PER t hitung $1,302 < 2,05553$ dan signifikansi 0,204 sehingga H_0 diterima atau H_3 ditolak yang berarti PER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

5. Pembahasan

5.1 Pengaruh ROE terhadap *return* saham

Setiap peningkatan ROE akan diikuti dengan peningkatan *return* saham berarti setiap terjadi peningkatan laba setelah pajak perusahaan yang berasal dari peningkatan modal perusahaan maka perolehan *return* yang diterima investor akan meningkat. Perolehan ROE yang meningkat mencerminkan perusahaan mampu menggunakan ekuitasnya secara efektif dan efisien sehingga menghasilkan laba setelah pajak yang tinggi.

Perusahaan dengan laba setelah pajak yang tinggi dapat menarik perhatian calon investor untuk

menginvestasikan dananya ke perusahaan. Karena investor menganggap kinerja perusahaan bagus. Sehingga hal tersebut berdampak pada naiknya harga saham yang juga berdampak pada *return* yang akan diterima. Hasil ini mendukung penelitian Choirurodin (2018) dan Carlo (2014) yang menyatakan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

5.2 Pengaruh DER terhadap *return* saham

Setiap peningkatan DER akan diikuti dengan peningkatan *return* saham berarti setiap terjadi peningkatan dari hutang perusahaan maka akan meningkatkan *return* yang diterima oleh investor. Peningkatan hutang tersebut berasal dari dana pihak ketiga sehingga resiko perusahaan dalam menjalankan bisnis semakin besar. Apabila perusahaan tidak mampu mengelola hutang tersebut dengan efektif dan efisien maka akan berakibat buruk terhadap kinerja perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut mungkin disebabkan karena investor cenderung menggunakan rasio profitabilitas dan faktor eksternal lainnya sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Sehingga tinggi rendahnya nilai DER tidak masalah bagi investor. Hasil ini mendukung hasil penelitian Sudarsono & Sudyatno (2016) dan Rindyantika (2018) yang menyatakan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

5.3 Pengaruh PER terhadap *return* saham

Hasil penelitian ini menunjukkan PER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Bagi sebagian investor melihat PER dengan nilai tinggi sering dianggap tidak baik dan harga sahamnya tergolong mahal sehingga akan berpengaruh terhadap besarnya *return* yang akan diterima. Anggapan tersebut dapat menjadi salah satu alasan penyebabnya. Alasan lainnya adalah PER tidak menjadi dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan sub sektor telekomunikasi. Karena fokus investor adalah kinerja perusahaan yang dilihat dari hasil perolehan laba

atau rasio profitabilitasnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Carlo (2014) dan Rindyantika (2018) yang menyatakan PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

6. Kesimpulan dan Saran

ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009 sampai 2018. Sedangkan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. PER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Perusahaan dengan nilai ROE yang tinggi seringkali membuat investor tertarik dengan perusahaan tersebut. Sehingga, perusahaan tersebut harus mempertahankan dan meningkatkan lagi nilai ROE. Dengan meningkatkan jumlah laba bersih setelah pajak dibandingkan ekuitasnya. Hal tersebut dilakukan dengan cara memaksimalkan penggunaan seluruh ekuitas yang dimiliki dalam kegiatan operasi agar dapat menghasilkan keuntungan yang diinginkan.

Perusahaan dengan hutang yang tinggi dapat mempengaruhi calon investor apakah akan berinvestasi atau tidak. Karena hutang yang tinggi dapat mengurangi *return*. Maka sebaiknya perusahaan dapat mengelola hutang dengan baik sehingga operasional perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan laba perusahaan. Dari perolehan laba tersebut dapat digunakan untuk membayar hutang sehingga nilai hutang menjadi kecil.

Perusahaan dengan PER tinggi berarti harga saham perusahaan tersebut dikatakan mahal dan sebaliknya. Sebaiknya sebelum melakukan investasi maka investor harus melakukan analisis terlebih dahulu untuk mengetahui nilai PER tinggi atau rendah. Seperti juga memperhatikan faktor-faktor pertumbuhan perusahaan dan tingkat likuiditas saham. Penelitian selanjutnya juga disarankan menambah periode dan variabel lain yang belum diteliti.

Daftar Pustaka

- Ahmad, K. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arista, D., & Astohar, A. (2012). Analisis Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 3(1).
- Carlo, M. A. (2014). Pengaruh Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Dan Price To Earnings Ratio Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 151–164.
- Choirudin. (2018). *Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)*. Skripsi. Dipublikasikan. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2006). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Estipuji, A. (2005). *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Dipublikasikan. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen The Best Financial Analysis Menilai Kinerja Manajemen Berdasarkan Rasio Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Prakoso, R. (2016). *Analisis faktor–faktor yang mempengaruhi Return saham (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang go*

public Di bursa efek indonesia tahun 2011–2014). Skripsi. Dipublikasikan. Solo: Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Rindyantika, P. (2018). *Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Dividen Payout Ratio (DPR), Debt To Equity Ratio (DER) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)*. Skripsi. Dipublikasikan. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

Samsul, M. (2006). *Pasar modal dan manajemen portofolio*. Jakarta. Penerbit Erlangga.

Sudana, I. M. (2015). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Returnsaham Pada Perusahaan Propertydan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 23(1), 30–51.

Sulistiyastuti, D. R. (2002). *Saham dan Obligasi: Ringkasan Teori dan Soal Jawab*. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya.