

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap *Return Saham Perusahaan (Studi pada Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2011-2013)*

The Effect of Earning Per Share, Price Earning Ratio and Dividend Payout Ratio To Stock Return (Study of Property and Real Estate Sector Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2011-2013)

Muhammad Ridwan Hidayat

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
muhammad.ridwan.hidayat@gmail.com

Farida Titik Kristanti, S.E., M.Si.

Universitas Telkom

ABSTRAK

Tujuan Penelitian - Setiap investor dalam menanamkan modalnya, selalu mengharapkan *return* saham yang tinggi. Oleh karena itu, investor harus dapat menganalisis laporan keuangan dengan baik sehingga dapat mempermudah dalam pengambilan keputusan. Dari laporan keuangan tersebut diperoleh informasi tentang kinerja keuangan yang dapat digunakan sebagai dasar penilaian untuk memilih saham-saham yang mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *earning per share*, *price earning ratio*, dan *dividend payout ratio* secara simultan dan parsial terhadap *return* saham.

Metoda Penelitian - Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Sektor *Property* dan *Real Estate* periode tahun 2011-2013 di Bursa Efek Indonesia, dengan pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 17 perusahaan. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel.

Hasil Penelitian - Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *earning per share*, *price earning ratio*, dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa secara parsial *earning per share* dan *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sementara *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Kata Kunci: *earning per share*, *price earning ratio*, *dividend payout ratio*, *return* saham

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Informasi fundamental adalah informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan, seperti laporan keuangan. Selain untuk memprediksi *return*, faktor atau informasi fundamental ini juga dapat digunakan oleh para investor untuk memprediksi risiko atau ketidakpastian, jumlah, waktu dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal (Abrian, 2012). Laporan keuangan merupakan informasi yang paling mudah didapatkan dibandingkan dengan informasi lainnya. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan kinerja perusahaan (Fahmi, 2011:2). Menurut PSAK No. 1 Revisi 2009 tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. investor termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu *instrument* yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembali investasi yang sesuai. Tanpa *return* yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukannya, tentunya investor tidak mau melakukan investasi yang tidak ada hasilnya.

Salah satu analisis yang digunakan untuk menganalisis pembentukan *return* saham yang diharapkan adalah analisis fundamental. Mengutip pendapat Tandelilin yang dimuat dalam jurnal ilmiah karangan Hadianto: Tandelilin (Hadianto, 2008:164) mengemukakan bahwa dalam melakukan analisis fundamental pada tingkatan perusahaan, investor harus mendasarkan kerangka pikirnya pada dua komponen utama, yaitu *earning per share (EPS)* dan *price earning ratio (PER)*. Terdapat tiga alasan yang mendasarinya. Pertama, kedua komponen tersebut dapat digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Nilai intrinsik tersebut dapat diperoleh dengan mengalikan kedua komponen tersebut. Kedua, dividen yang dibayarkan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*. Ketiga, terdapatnya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

Earning per share (EPS) berhubungan dengan kepentingan bagi pemegang saham dan manajemen saat ini maupun saat mendatang. EPS atau pendapatan per lembar saham menunjukkan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki Fahmi (2011:138). EPS merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. EPS yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio EPS yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi (Kasmir, 2010:115-116).

Price earning ratio (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang (Sulaiman *et. al.*, 2004) dalam Malintan (2012). PER menunjukkan berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap satu rupiah pendapatan perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah pendapatan perusahaan (Tandelilin, 2010:320).

Dividen dipandang juga sebagai sinyal terhadap prospek perusahaan. Hal ini dikarenakan komponen penghitungan *return* saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan dividen. *Dividend payout ratio (DPR)* memberikan gambaran seberapa besar rasio kontribusi perusahaan terhadap pembayaran *dividen*. Semakin besar rasio *dividend* maka semakin besar pula alokasi keuntungan perusahaan untuk pemegang saham (Rodoni, 2005) dalam Zahroh (2009).

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2013:235). *Return* saham terdiri dari *capital gain* dan *dividen yield* (Zubir, 2011:4). *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi (Tandelilin, 2010:102).

Untuk 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.

Harga saham yang terus meningkat menarik para investor untuk berinvestasi dengan harapan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh juga meningkat. Namun hal tersebut bukan selalu berarti baik bagi para investor karena bisa saja kenaikan harga saham tersebut dinilai tidak wajar karena masuk dalam kategori *Unusual Market Activity (UMA)* seperti yang terjadi pada PT. Cowell Development (COWL) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bursa Efek Indonesia (BEI) memasukkan PT. Cowell Development (COWL) dalam kategori *Unusual Market Activity (UMA)* karena telah bergerak secara tidak wajar. Akibatnya investor dapat merugi karena apabila masuk dalam UMA maka *return* tidak dibagikan perusahaan karena adanya *suspend* dari BEI. Dari peristiwa tersebut, investor diingatkan untuk terus mencermati perkembangan harga dan aktivitas saham perseroan. BEI telah meminta konfirmasi pada tanggal 4 Juli 2011 kepada perusahaan tersebut. Terkait konfirmasi tersebut, BEI meminta investor memperhatikan jawaban perseroan atas permintaan konfirmasi bursa juga mencermati kinerja perseroan dan keterbukaan informasinya. (www.finance.detik.com, 2011).

Dari peristiwa tersebut dapat berdampak pada berkurangnya kepercayaan investor terhadap eksistensi dan reputasi emiten-emiten pada sektor *property* dan *real estate*. Berkurangnya kepercayaan investor atas investasinya, memungkinkan investor untuk menjual saham yang dimilikinya dan beralih pada investasi lainnya. Seperti yang dikemukakan oleh Van Horne dan Wachowicz (2000) dalam Juliana (2013) bahwa, "*Management is under continuous review stockholders who are dissatisfied with management performance may sell their stock and invest in other company. This action, if than by other dissatisfied stockholders will put downward pressured on market price per share*". Artinya pemegang saham yang tidak puas dengan kinerja manajemen, kemungkinan akan menjual sahamnya dan mengalihkan investasinya pada perusahaan lain yang dinilai lebih menguntungkan. Jika hal ini dilakukan oleh para pemegang saham lainnya, akan berdampak pada penurunan harga saham. Peningkatan maupun penurunan harga saham akan berdampak pada tingkat pengembalian (*return*) saham (Juliana, 2013).

Penelitian mengenai *return* saham masih belum mengalami keselarasan. Menurut penelitian Kurnia (2013), Salim dan Isnurhadi (2011), serta Ervinta dan Zaroni (2013) menyatakan bahwa *earning per share*

(EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian Rahmadi (2013), Sari dan Venusita (2013) menemukan bahwa *earning per share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pada penelitian Malintan (2012), Khairi (2012), serta Ervinta dan Zaroni (2013) menemukan bahwa *price earning ratio (PER)* berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian Wijaya (2007) *price earning ratio (PER)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Pada Penelitian Salim dan Isnurhadi (2011) menemukan bahwa *dividend payout ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan pada penelitian Khairi (2012) menunjukkan bahwa *dividend payout ratio (DPR)* memperlihatkan tidak adanya pengaruh terhadap *return* saham.

Dari uraian tersebut tampak bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian antara beberapa peneliti sebelumnya mengenai pengaruh EPS, PER, dan DPR terhadap *return* saham, serta objek penelitian yang beragam membuat penelitian ini masih relevan untuk dikaji. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh EPS, PER, dan DPR terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini penulis menggunakan emiten yang aktif dan konsisten masuk dalam perhitungan indeks sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mengingat penelitian-penelitian terdahulu lebih banyak menggunakan sektor industri manufaktur, dan sektor *property* dan *real estate* saat ini merupakan industri yang sedang diminati investor, sedangkan alasan pemilihan periode 2011 – 2013 agar penelitian ini dapat menjelaskan keadaan terbaru di pasar modal. Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham Perusahaan (Studi pada Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2011-2013)”**.

1.2. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perubahan *earning per share*, *price earning ratio*, *dividend payout ratio* dan *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks sektor *property* dan *real estate* tahun 2011-2013.
2. Untuk menganalisis pengaruh secara simultan *earning per share*, *price earning ratio*, dan *dividend payout ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks sektor *property* dan *real estate*.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial, yaitu:
 - a. Untuk menganalisis pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks sektor *property* dan *real estate* tahun 2011-2013.
 - b. Untuk menganalisis pengaruh *price earning ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks sektor *property* dan *real estate* tahun 2011-2013.
 - c. Untuk menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks sektor *property* dan *real estate* tahun 2011-2013.

1.3. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian yang telah dibahas sebelumnya, rasio-rasio keuangan yang akan peneliti ambil yaitu *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *earning per share*, *price earning ratio*, dan *dividend payout ratio* secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks sektor *property* dan *real estate* tahun 2011-2013?
2. Bagaimana pengaruh *earning per share*, *price earning ratio*, dan *dividend payout ratio* secara parsial terhadap *return* saham, yaitu:
 - a. Bagaimana pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks sektor *property* dan *real estate* tahun 2011-2013?
 - b. Bagaimana pengaruh *price earning ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks sektor *property* dan *real estate* tahun 2011-2013?

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Investasi

Menurut Hartono (2013:5) investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Menurut Tandelilin (2010:2) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang.

2.2. Pasar Modal

Menurut Tandililin (2010:27), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. lebih spesifik lagi, Undang-undang Nomer 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

2.3. Saham

Menurut Hartono (2013:29) saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Sedangkan, menurut Hariyani dan Serfianto (2010:198) saham adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling umum diperdagangkan karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham adalah tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha di dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Dengan memiliki saham, berarti kita ikut memiliki perusahaan sehingga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perusahaan-perusahaan yang ingin menambah modal usaha dapat menerbitkan saham, kemudian menjual saham tersebut melalui mekanisme penawaran umum (*go public*) dengan bantuan perusahaan efek selaku penjamin emisi efek dan selaku perantara pedagang efek.

2.4. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan kinerja perusahaan (Fahmi, 2011:2). Mengutip pendapat Farid dan Siswanto yang dimuat dalam buku karangan Fahmi (2011:2) mengatakan “laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial”.

2.5. Rasio

Menurut Fahmi (2011:107) rasio disebut sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah yang lainnya itulah dilihat perbandingannya dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan. Penggunaan kata rasio ini sangat fleksibel penempatannya, dimana itu sangat dipengaruhi oleh apa dan dimana rasio itu dipergunakan yaitu disesuaikan dengan wilayah keilmuannya.

Rasio keuangan atau *financial ratio* sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara yang lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan.

Menurut Fahmi (2011:121-138) rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi enam jenis yaitu:

- a. Rasio Likuiditas. Rasio ini terbagi menjadi Current Ratio, Quick Ratio (Acid Test Ratio), *Net Working Capital Ratio*, *Cash Flow Liquidity Ratio*.
- b. Rasio Leverage. Rasio ini terbagi menjadi *Debt to Total Assets* atau *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Times Interest Earned*, *Cash Flow Coverage*, *Long-Term Debt to Total Capitalization*, *Fixed Charged Coverage*, *Cash Flow Adequacy*.
- c. Rasio Aktivitas. Rasio ini terbagi menjadi *Inventory Turnover*, *Day Sales Outstanding*, *Fixed Assets Turnover*, *Total Assets Turnover*, *Long Term Assets Turnover*.
- d. Rasio Profitabilitas. Rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat), yaitu *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)*.
- e. Rasio Pertumbuhan. Rasio pertumbuhan ini yang umum dilihat dari berbagai segi yaitu dari segi penjualan, *Earning After Tax (EAT)*, laba per lembar saham, dividen per lembar saham, dan harga pasar per lembar saham.
- f. Rasio Nilai Pasar. Rasio ini terbagi menjadi *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Book Value Per Share (BVS)*, *Price Book Value (PBV)*, *Dividend Yield*, *Dividen Payout Ratio*.

Dari rasio-rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan penelitian ini meliputi:

- a. *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Fahmi (2011:138), EPS atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Rumus untuk menghitung EPS suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

b. *Price Earning Ratio* (PER)

PER adalah perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar perlembar saham) dengan EPS (Fahmi, 2011:138). Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{EPS}$$

c. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

DPR dapat diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar DPR lebih kecil supaya nanti tidak memotong dividen jika laba yang diperoleh turun. Untuk perusahaan yang beresiko tinggi, *probabilitas* untuk mengalami laba yang menurun adalah tinggi (Hartono, 2003:280). Rumus untuk menghitung DPR adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{dividen perlembar saham}}{EPS}$$

d. *Return Saham*

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2013:235). Menurut Tandelilin (2010:102) sumber-sumber return saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Capital gain (loss)* sebagai komponen kedua return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor (Tandelilin, 2010:102). *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

D_t = dividen kas yang dibayarkan pada periode t

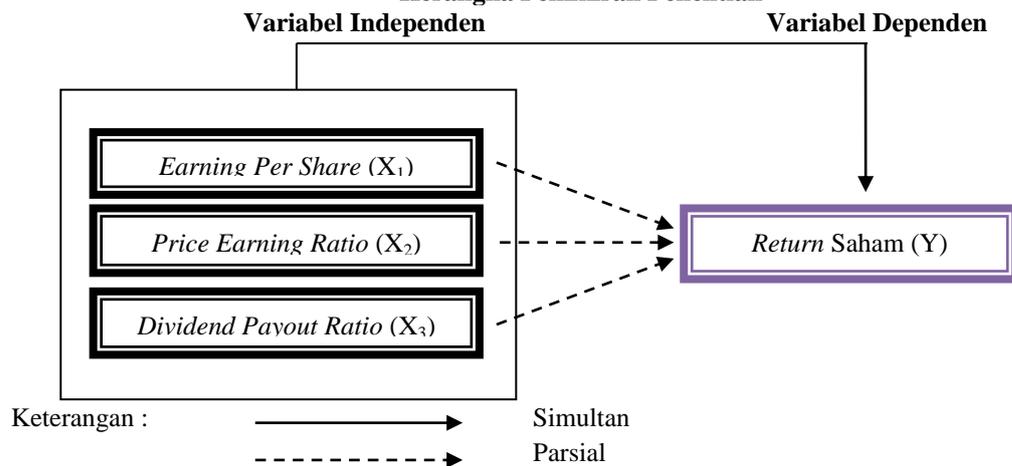
P_t = harga penutupan saham i pada periode t (periode terakhir)

P_{t-1} = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (awal)

2.6. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah suatu model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah riset (Umar, 2002: Adinda, 2013). Beberapa faktor yang dianggap dapat mempengaruhi *return* saham adalah *earning per share (EPS)*, *price to earning ratio (PER)* dan *dividend payout ratio (DPR)*.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian



2.7. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang didukung oleh teori yang relevan, maka dapat dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) dan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2011-2013.
2. *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2011-2013.
3. *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2011-2013.
4. *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2011-2013.

3. METODA PENELITIAN

Penelitian ini termasuk ke dalam jenis penelitian deskriptif verifikatif yang bersifat kausal. Tujuan dari penelitian deskriptif verifikatif yang bersifat kausal dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh informasi, memberikan gambaran dan menguji pengaruh *earning per share*, *price earning ratio* dan *dividend payout ratio* yang dianalisis secara objektif terhadap *return* saham, baik secara simultan maupun parsial. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka, atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2011:223).

Populasi dalam penelitian ini adalah semua emiten yang terdaftar dalam perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik ini dilakukan apabila populasi terlalu banyak dan adanya beberapa pertimbangan yang dapat memberikan data secara maksimal (Taniredja dan Mustafidah, 2011:37).

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel penelitian ini adalah:

1. Terdaftar dalam Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2013 secara konsisten.
2. Data yang dibutuhkan tersedia lengkap dengan menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen dari periode 2011-2013.
3. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang membagikan dividen periode 2011-2013.

Menurut data yang diperoleh, terdapat 48 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan 2011-2013. Sampel yang digunakan adalah yang memenuhi kriteria-kriteria di atas. Pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan 2011-2013.	48
2.	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang secara tidak konsisten terdaftar di BEI selama periode pengamatan 2011-2013.	(8)
3.	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak memiliki data lengkap selama periode pengamatan 2011-2013.	(5)
4.	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang tidak membagikan dividen periode 2011-2013.	(19)
	Total Sampel Penelitian	17
	Jumlah (n) = 17 emiten x 3 periode/tahun	51

Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria yang telah dijelaskan pada tabel sebelumnya dapat dilihat pada tabel 3.2 di lembar lampiran.

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Laporan Keuangan perusahaan telah diaudit yang terdaftar dalam sektor *property* dan *real estate* di BEI tahun 2011-2013.
- 2) Data pergerakan harga saham dari website www.financeyahoo.com
- 3) Penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini, dapat berbentuk jurnal, skripsi maupun artikel.
- 4) Buku-buku yang menunjang penelitian ini.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi, yaitu dengan melihat dokumen yang sudah terjadi (laporan keuangan) di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini, data diperoleh dari akses langsung *website* Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga menggunakan studi kepustakaan yaitu dengan membaca, mempelajari literatur dan publikasi yang terkait dengan penelitian.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah analisis regresi data panel. Teknik estimasi model regresi data panel, ada tiga yang bisa digunakan yaitu model *Common Effect*, model *Fixed Effect* dan model *Random Effect*. Untuk menentukan teknik mana yang sebaiknya dipilih, ada dua uji yang digunakan untuk menentukan teknik yang paling tepat untuk mengestimasi regresi data panel. Pertama Uji Chow digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* atau *Fixed Effect*. Kedua, Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk memilih antara *Common Effect* atau *Random Effect*. Ketiga, Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect* atau *Random Effect*.

3.2. Uji Signifikansi *Common Effect* atau *Fixed Effect* (Uji Chow)

Chow Test adalah pengujian untuk memilih apakah model yang digunakan *Common Effect* model atau *Fixed Effect* model. Dalam pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Menurut Ajija *et al* (2011:53), jika memperoleh hasil nilai $F_{Hitung} > F_{tabel}$ maka menolak H_0 yang berarti model yang digunakan adalah model *Fixed Effect*. Kriteria lain yang dapat digunakan adalah dengan *Likelihood Test* pada alat uji statistic jika nilai *p-value cross-section Chi-Square* $\leq \alpha$ (taraf signifikansi 5%) atau nilai *p-value cross-section F Test* juga $\leq \alpha$ (taraf signifikansi 5%) maka model yang digunakan adalah model *Fixed Effect*. Jika sebaliknya, maka model yang digunakan adalah model *Common Effect*.

3.3. Uji Signifikansi *Common Effect* atau *Random Effect* (Uji *Lagrange Multiplier*)

Untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari metode *Common Effect* (PLS) digunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Uji signifikansi *Random Effect* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Metode Breusch Pagan untuk uji signifikansi model *Random Effect* didasarkan pada residual dari metode *Common Effect* (PLS). Uji LM didasarkan pada distribusi *chi-squares* dengan *degree of freedom*

sebesar jumlah variabel independen. Jika nilai LM statistik lebih besar nilai kritis statistik *chi-squares* maka kita menolak hipotesis nul. Artinya, estimasi yang tepat untuk model regresi data panel adalah metode *Random Effect* daripada metode *Common Effect* (PLS). Sebaliknya jika nilai LM statistik lebih kecil dari nilai statistik *Chi-squares* sebagai nilai kritis maka kita menerima hipotesis nul. Estimasi *Random Effect* dengan demikian tidak bisa digunakan untuk regresi data panel, tetapi digunakan metode *Common Effect* (PLS). (Widarjono,2010:239)

3.4. Uji Signifikansi *Fixed Effect* Atau *Random effect* (Uji Hausmann)

Hausman Test adalah pengujian statistik sebagai dasar pertimbangan dalam memilih apakah menggunakan *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

H₀: *Random Effects Model*

H₁: *Fixed Effects Model*

Menurut Ajija *et al* (2011:54), apabila $\text{Chi-Square}_{\text{statistic}} \geq \text{Chi-Square}_{\text{tabel}}$ dan *p-value* signifikan maka menolak H₀ yang berarti model yang digunakan adalah model *Fixed Effect*. Menurut Widarjono (2010:241), kriteria lain pengujian adalah jika nilai statistik Hausman > nilai kritisnya (*Chi-Square* 5%, df) maka model yang digunakan adalah *Fixed effect*, sedangkan jika nilai statistik Hausman < nilai kritisnya (*Chi-Square* 5%, df) maka model yang tepat digunakan adalah *Random effect*.

3.5. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa membuat analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2011:29). Statistik deskriptif bersifat menjelaskan data dalam ukuran-ukuran nilai angka yang dapat menggambarkan karakteristik data (Hariwijaya dan Triton, 2011:83). Analisis statistik deskriptif meliputi jumlah sampel, rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

3.6. Analisis Regresi Data Panel

Menurut Winarno (2011:102), data panel adalah data yang terdiri atas beberapa variabel seperti pada data seksi silang, namun juga memiliki unsur waktu seperti pada data runtut waktu. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$R_t = \beta_0 + \beta_1 \text{EPS}_{it} + \beta_2 \text{PER}_{it} + \beta_3 \text{DPR}_{it}$$

Keterangan:

i : Objek (Konstanta)

t : Waktu

R : *Return Saham*

EPS : *Earning Per Share*

PER : *Price Earning Ratio*

DPR : *Dividend Payout Ratio*

3.7. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2011: 97). Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sebaliknya, nilai R² yang mendekati satu menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen (Ghozali, 2011: 97). Nilai koefisien determinasi (R²) adalah antara nol dan satu. Jika koefisien determinasi sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika besarnya koefisien determinasi mendekati angka 1, maka variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen.

3.8. Uji Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya merupakan suatu proporsi atau tanggapan yang sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan/solusi persoalan dan dasar penelitian lebih lanjut (Sunyoto, 2009:93). Untuk dapat diuji, suatu hipotesis haruslah dinyatakan secara kuantitatif. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis secara parsial dan secara simultan.

A. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Pengujian terhadap *earning per share*, *price earning ratio* dan *dividend payout ratio* secara bersamaan (simultan) dilakukan dengan uji F. Uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan, mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2011:177). Adapun hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- Jika F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ($Sig < 0.05$), maka model penelitian dapat digunakan atau model tersebut sudah tepat.
- Jika F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} atau probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ($Sig > 0.05$), maka model penelitian tidak dapat digunakan atau model tersebut tidak tepat.
- Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Jika nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} , maka model penelitian sudah tepat.

Rumus hipotesis secara simultan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$H_{0.1} : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

$$H_{a.1} : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 \neq 0$$

$H_{0.1}$: *Earning per share*, *price earning ratio*, dan *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$H_{a.1}$: *Earning per share*, *price earning ratio*, dan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

B. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis untuk masing-masing variabel independen yaitu *earning per share*, *price earning ratio* dan *dividend payout ratio* terhadap *return* saham menggunakan uji regresi parsial (uji t). Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:178). Adapun mengenai hipotesis-hipotesis yang dilakukan dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut:

- Jika probabilitas $< 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel X secara individu (parsial) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.
- Jika probabilitas $> 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka variabel X secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.

Rumus hipotesis secara parsial berdasarkan perumusan hipotesis ialah sebagai berikut:

$$H_{0.2} : \beta_1 = 0$$

$$H_{a.2} : \beta_1 \neq 0$$

- $H_{0.2}$: *Earning per share* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- $H_{a.2}$: *Earning per share* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$$H_{0.3} : \beta_2 = 0$$

$$H_{a.3} : \beta_2 \neq 0$$

- $H_{0.3}$: *Price earning ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- $H_{a.3}$: *Price earning ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

$$H_{0.4}: \beta_3 = 0$$

$$H_{a.4}: \beta_3 \neq 0$$

- 5) $H_{0.4}$: *Dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
 6) $H_{a.4}$: *Dividend payout ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Pengujian Model

Peneliti menggunakan metode regresi data panel (*pooled data*) dimana metode ini memiliki tiga model yaitu model *common effect* (PLS), *fixed effect* dan *random effect*.

1. Uji Chow (*Fixed Effect*)

Berdasarkan pengujian uji *Chow (Fixed Effect)* maka diperoleh data hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 4.1
Uji *Fixed Effect (Likelihood Ratio)*

Redundant Fixed Effects Tests				
Pool: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	1.186977	(16,31)	0.3302	
Cross-section Chi-square	24.371288	16	0.0817	

Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: RS?				
Date: 06/28/14 Time: 13:20				
Sample: 2011 2013				
Included observations: 3				
Cross-sections included: 17				
Total pool (balanced) observations: 51				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.811661	0.461689	-1.758025	0.0853
EPS?	0.006277	0.000985	6.363970	0.0000
PER?	0.057115	0.026402	2.163270	0.0356
DPR?	-1.719075	1.733918	-0.991440	0.3265
R-squared	0.465105	Mean dependent var	0.539597	
Adjusted R-squared	0.430962	S.D. dependent var	1.694748	
S.E. of regression	1.278426	Akaike info criterion	3.404321	
Sum squared resid	76.81553	Schwarz criterion	3.555837	
Log likelihood	-82.81018	Hannan-Quinn criter.	3.462220	
F-statistic	13.62255	Durbin-Watson stat	2.412064	
Prob(F-statistic)	0.000002			

(Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014)

Berdasarkan hasil Uji Chow (tabel 4.1), menunjukkan nilai probability (p-value) cross section Chi-square sebesar 0.0817 lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0.05$ dan nilai probability (p-value) cross section F sebesar 0.3302 lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0.05$. Namun uji *common effect* (PLS) ini tidak menjadi hasil akhir dalam regresi data panel karena masih terdapat pengujian lebih lanjut yaitu uji model *Lagrange Multiplier (Common effect dan random effect)*.

2. Uji *Lagrange Multiplier (LM)*

Berdasarkan pengujian uji *Lagrange Multiplier (LM)* maka diperoleh data hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 4.2
Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 06/28/14 Time: 13:23
Sample: 2011 2013
Total panel observations: 51
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	2.881213 (0.0896)	0.002165 (0.9629)	2.883378 (0.0895)

(Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014)

Berdasarkan tabel 4.2, hasil *Lagrange Multiplier (LM)* diperoleh nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0,0895 lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ maka sesuai dengan ketentuan bahwa H_0 diterima atau penelitian ini menggunakan metode *Common Effect (The Pooled OLS Method)*.

3. Regresi Data Panel Metode *Common Effect*

Model ini menggabungkan data *cross section* dan *time series* tanpa melihat perbedaan waktu maupun individu atau perusahaan. Tabel berikut menunjukkan regresi data panel metode *common effect (PLS)*:

Tabel 4.3
Regresi Data Panel Metode *Common Effect*

Dependent Variable: RS?
Method: Pooled Least Squares
Date: 06/28/14 Time: 13:17
Sample: 2011 2013
Included observations: 3
Cross-sections included: 17
Total pool (balanced) observations: 51

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.336708	0.760172	-3.073919	0.0044
EPS?	0.007786	0.001924	4.047600	0.0003
PER?	0.139194	0.041654	3.341667	0.0022
DPR?	0.457965	2.452212	0.186756	0.8531
R-squared	0.668309	Mean dependent var		0.539597
Adjusted R-squared	0.465015	S.D. dependent var		1.694748
S.E. of regression	1.239584	Akaike info criterion		3.553904
Sum squared resid	47.63360	Schwarz criterion		4.311482
Log likelihood	-70.62454	Hannan-Quinn criter.		3.843397
F-statistic	3.287398	Durbin-Watson stat		3.248775
Prob(F-statistic)	0.001605			

(Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014)

Berdasarkan Tabel 4.3, dapat dilihat semua variabel independen yang terdiri dari *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh sebesar 66,83% terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham*.

4.2. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)* Secara Simultan Terhadap *Return Saham*.

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Pengujian hipotesis F digunakan untuk melihat apakah secara simultan variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terkait. Hasil perhitungan nilai R^2 dan uji F dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.4
Koefisien Determinasi dan Uji F

R-squared	0.668309	Mean dependent var	0.539597
Adjusted R-squared	0.465015	S.D. dependent var	1.694748
S.E. of regression	1.239584	Akaike info criterion	3.553904
Sum squared resid	47.63360	Schwarz criterion	4.311482
Log likelihood	-70.62454	Hannan-Quinn criter.	3.843397
F-statistic	3.287398	Durbin-Watson stat	3.248775
Prob(F-statistic)	0.001605		

(Sumber: Data sekunder yang diolah, 2014)

Tabel di atas menunjukkan nilai R square (R^2) sebesar 0.668309 dan menunjukkan hasil uji signifikan secara simultan sebesar 0.001605 kurang dari $\alpha = 5\%$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) dan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki kemampuan menjelaskan variasi variabel dependen yaitu *return* saham sebesar 66.83% sedangkan sisanya sebesar 33.17% dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian. Sedangkan tingkat signifikan (Uji F) yang diperoleh adalah 0.001605 dan lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) dan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham.

4.3. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) Secara Parsial Terhadap Return Saham

Uji T dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini akan diuji secara parsial pengaruh masing-masing variabel *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen.

4.3.1. Pengaruh Earning Per Share Terhadap Return Saham

Pada Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi *earning per share* (EPS) adalah sebesar 0.0003 dimana nilai ini lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ yang berarti $H_{0,2}$ ditolak dan $H_{a,2}$ diterima artinya *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien regresi untuk *earning per share* (EPS) sebesar 0.007786 menunjukkan bahwa *earning per share* (EPS) mempunyai arah koefisien positif terhadap *return* saham, yang berarti semakin tinggi *earning per share* (EPS) suatu perusahaan semakin besar pula *return* saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian dapat dilihat bahwa *earning per share* (EPS) dengan rata-rata sebesar 0.8705. Jadi tampak bahwa rata-rata perusahaan mempunyai *earning per share* (EPS) sebesar 0.8705. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan nilai *earning per share* (EPS) akan memberikan kontribusi terhadap perubahan *return* saham, yaitu kenaikan atau penurunan nilai *earning per share* (EPS) akan berdampak pada kenaikan atau penurunan *return* saham. nilai *earning per share* yang tinggi akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham yang semakin tinggi atau sebaliknya nilai *earning per share* (EPS) yang semakin rendah akan memberikan kontribusi terhadap *return* saham yang semakin rendah.

4.3.2. Pengaruh Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham

Pada Tabel 4.1 terlihat bahwa tingkat signifikansi *price earning ratio* (PER) adalah sebesar 0.0022 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ yang berarti $H_{0,3}$ ditolak dan $H_{a,3}$ diterima artinya *price earning ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien regresi untuk *price earning ratio* (PER) sebesar 0.139194 menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER) mempunyai koefisien positif terhadap *return* saham, yang berarti semakin tinggi *price earning ratio* (PER) suatu perusahaan semakin besar pula *return* saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian dapat dilihat bahwa *price earning ratio* (PER) dengan rata-rata sebesar 14.19. Jadi tampak bahwa rata-rata perusahaan mempunyai *price earning ratio* (PER) sebesar 14.19. Perusahaan yang memiliki *price earning ratio* (PER) yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, akibatnya banyak investor yang memilih untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini berdampak pada naiknya harga saham sehingga menjadikan *return* saham naik (Malintan, 2012). Sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham sektor *property* dan *real estate*, yang artinya semakin tinggi *price earning ratio* (PER) perusahaan sektor *property* dan *real estate* maka *return* perusahaan sektor *property* dan *real estate* akan semakin naik.

4.3.3. Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Return Saham

Pada Tabel 4.1 terlihat bahwa tingkat signifikansi *dividend payout ratio* (DPR) adalah sebesar 0.8531 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ yang berarti $H_{0.4}$ diterima dan $H_{a.3}$ ditolak artinya *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai koefisien regresi untuk *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.139194 menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) mempunyai arah koefisien positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian dapat dilihat bahwa *dividend payout ratio* (DPR) dengan rata-rata sebesar 0.1712 setara dengan 17.12%. Jadi tampak bahwa rata-rata perusahaan mempunyai *dividend payout ratio* sebesar 17.12%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Maka *dividend payout ratio* (DPR) bukan merupakan salah satu variabel yang dijadikan acuan oleh para investor dalam keputusan membeli saham untuk menentukan seberapa besar tingkat *return* saham yang akan diperoleh, karena masih terdapat variabel lain yang menentukan seberapa besar tingkat *return* saham yang akan diperoleh, salah satunya adalah selisih harga saham (*capital gain*). Investor saat ini lebih memperhatikan keuntungan (*return*) yang bisa didapat dari selisih harga saham setiap waktunya (*capital gain*) daripada memperhitungkan dividen yang hanya didapat setiap tahunnya. Ketika harga sebuah saham menurun, maka investor akan membeli saham tersebut, dan ketika harga saham tersebut meningkat, maka investor akan menjual saham tersebut. Sehingga para investor akan memperoleh keuntungan (*return*) dari *capital gain* (Nuraliyah, 2011).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *return* saham. Penelitian ini dilakukan terhadap emiten yang terdaftar dalam Indeks Sektor *Property* dan *Real Estate* periode tahun 2011-2013 dan mencakup 17 sampel emiten.

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis menggunakan model regresi data panel, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *dividend payout ratio* (DPR) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Kemampuan ketiga variabel independen dalam menjelaskan *return* saham sebesar 66,83%, sedangkan sebesar 33,17% sisanya dijelaskan oleh sebab lain di luar penelitian ini.
2. Secara parsial pengaruh *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *return* saham adalah:
 - a. *Earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Artinya semakin tinggi *earning per share* suatu perusahaan semakin besar pula *return* saham perusahaan tersebut.
 - b. *Price earning ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Artinya semakin tinggi *price earning ratio* suatu perusahaan semakin besar pula *return* saham perusahaan tersebut.
 - c. *Dividen payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif.

5.2. Saran

1. Aspek Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya

- a. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *return* saham. Nilai R^2 (*R square*) pada penelitian ini sebesar 0,6683 atau 66,83%, yang berarti variabel independen penelitian ini dalam menjelaskan variasi variabel dependen yaitu *return* saham adalah sebesar 66,83% dan sisanya sebesar 33,17% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Maka dengan adanya penambahan variabel independen lain seperti *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Manajemen Laba, suku bunga, kurs rupiah terhadap dollar, inflasi, pertumbuhan ekonomi dan lain sebagainya pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat meningkatkan nilai R^2 (*R square*).

- b. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel perusahaan lain selain emiten dalam Indeks Sektor *Property* dan *Real Estate* dan dapat dikembangkan dengan menggunakan sampel dari kelompok atau indeks lain yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

2. Aspek Praktis

a. Bagi Perusahaan

Mengingat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan akan dilihat oleh investor sebagai salah satu pertimbangan dalam membeli saham, maka perusahaan harus dapat meningkatkan labanya dari tahun ke tahun. Sehingga dapat meningkatkan *earning per share* (EPS). *Earning per share* (EPS) menunjukkan pendapatan per lembar saham. Selain itu perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik akan berdampak pada harga sahamnya yang akan semakin baik. Dengan demikian perusahaan harus meningkatkan *price earning ratio* (PER) perusahaan karena jika harga saham perusahaan naik maka keuntungan yang meningkat akan dapat dinikmati oleh perusahaan maupun oleh investor. *Price earning ratio* (PER) menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah pendapatan perusahaan.

b. Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian ini, investor dalam melakukan investasi diharapkan mempertimbangkan variabel *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER) dalam melakukan investasi saham pada suatu perusahaan. karena semakin tinggi nilai *earning per share* (EPS) dan *price earning ratio* (PER) suatu perusahaan berarti semakin tinggi pula *return* saham yang dihasilkan perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abrian, Ayu. (2012). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada 3 Perusahaan Properti Komersil Kembangan Kelompok Usaha Ciputra Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010*. Skripsi pada Sekolah Manajemen Telekomunikasi dan Media Institut Manajemen Telkom Bandung: tidak diterbitkan.
- [2] Adinda, Getta. (2013). *Peramalan Harga Saham dengan Autoregressive Integrated Moving Average Studi Kasus Pada Saham Bluechip yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia, Periode 2008-2012*. Skripsi pada Sekolah Ekonomi dan Bisnis Institut Manajemen Telkom Bandung: Tidak Diterbitkan.
- [3] Ajija, Shochrul R., Dyah W. Sari, Rahmat H. Setianto, Martha R. Primanti. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- [4] Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- [5] Darosya, Ian S. Yudi. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Dilihat Dari Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Investment, Dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010*. Skripsi pada Sekolah Manajemen Telekomunikasi dan Media Institut Manajemen Telkom Bandung: tidak diterbitkan.
- [6] Dewi, Gusti A. K. C., dan Gede Merta Sudiarta. (2014). *Pengaruh Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Return On Assets, Tingkat Suku Bunga SBI, serta Kurs Dollar AS Terhadap Harga Saham*. Jurnal Manajemen Vol. 3, No. 1. Hal 129-148. ISSN 2302-8912
- [7] Ervinta, Terra V., dan Zaroni. (2013). *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan EVA Terhadap Harga Saham Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*. Jurnal Bina Ekonomi Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Unpar Vol. 17, No. 1. Hal 67-87.
- [8] Fahmi, Irham, dan Yovi Lavianti Hadi. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- [9] Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [10] Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [11] Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 19 (Edisi 5)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [12] Hadianto, Bram. (2008). *Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan Besar dan Ritel Pada Periode 2000-2005 di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 7, No. 2. Hal 167-173.
- [13] Hanafi, Mamduh M. (2004). *Manajemen Keuangan (Edisi 1)*. Yogyakarta: BPFE
- [14] Hariyani, Iswi dan Serfianto, R. (2010). *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*. Jakarta: Visimedia.
- [15] Hartono, Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 3)*. Yogyakarta: BPFE.
- [16] Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 8)*. Yogyakarta: BPFE.
- [17] Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1: Penyajian Laporan Keuangan (Edisi 1 Revisi 2009)*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- [18] Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- [19] Joni dan Jogiyanto Hartono. (2005). *Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO dan Return Saham dengan Kecerdasan Investor sebagai Variabel Pemoderasi*. Fakultas Ekonomika Universitas Kristen Maranatha, Bandung dan Fakultas Ekonomika Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- [20] Juliana, A. Verawati. (2013). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Emiten Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012*. Skripsi Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia Bandung.
- [21] Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan (Edisi 1)*. Jakarta: Kencana.
- [22] Khairi, Mohammad Shadiq. (2012). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Return Saham Syariah Yang Tergabung Di Jakarta Islamic Index Pada Periode 2008-2011*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan Vol. 1, No. 1. Hal 1-10.
- [23] Kurnia, Nike. (2013). *Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011*. Jurnal Akuntansi Vol 1, No. 2. Hal 1-25 Seri B.
- [24] Malintan, Rio. (2012). *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan Vol. 3, No. 1. Hal 16-40.
- [25] Meythi dan Mariana Mathilda. (2012). *Pengaruh Price Earning Ratio dan Price To Book Value Terhadap Return Saham Indeks LQ45 Periode 2007-2009*. Jurnal Akuntansi Vol. 4, No 1. Hal 1-21.

- [26] Nuraliyah, Yuthi Aghnia. (2011). *Pengaruh Earning Per Share, Return On Asset, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar Pada LQ45 Periode 2005-2009*. Skripsi pada Sekolah Manajemen Telekomunikasi dan Media Institut Manajemen Telkom Bandung: Tidak Diterbitkan.
- [27] Rahmadi, Yuda Ditio. *Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Operasi, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*. Jurnal Akuntansi Vol. 1, No. 3. Hal 1-19 Seri D.
- [28] Ross, Stephen A. et, al. (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan: Corporate Finance Fundamentals (Edisi 8)*. Jakarta: Salemba Empat.
- [29] Salim, Elly dan Isnurhadi. (2011). *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman Di PT Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol. 9, No. 18. Hal 71-86. ISSN 1412-4521.
- [30] Sanusi, Anwar. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- [31] Sari, Luvy Nurvinda dan Lintang Venusita. (2013). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012*. Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 1, No. 3. Hal 774-785.
- [32] Sekaran, Uma. (2006). *Research Methods for Business Technology: Metode Penelitian Untuk Bisnis (Edisi 4)*. Jakarta: Salemba Empat.
- [33] Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Method) (Edisi 2)*. Bandung: Alfabeta.
- [34] Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi (Edisi 1)*. Yogyakarta: Kanisius.
- [35] Widarjono, Agus. (2010). *Ekonometrika : Pengantar & Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonosia.
- [36] Widodo, Saniman. (2007). *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2003-2005*. Tesis Program Pascasarjana pada Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
- [37] Wijaya, David. (2007). *Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi Go Public Di Indonesia Periode 2007*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol. 10, No. 2. Hal. 136-152
- [38] Zahroh, Syarifah. (2009). *Pengaruh Dividend Payout Ratio, Volume Perdagangan Saham, Ukuran Perusahaan (Firm), Debt To Equity Ratio, Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Pembayaran Dividend Kas Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007*. Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- [39] Zubir, Zalmi. (2011). *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- [40] www.idx.co.id [16 Desember 2013]
- [41] www.koran.bisnis.com [16 Desember 2013]
- [42] www.beritasatu.com [17 Desember 2013]
- [43] www.bakrieglobal.com [18 Desember 2013]
- [44] www.bppk.depkeu.go.id [11 Februari 2014]
- [45] www.finance.detik.com [22 Maret 2014]
- [46] www.detik.com [4 April 2014]

LAMPIRAN 1

Tabel 3.2
Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	APLN	PT. Agung Podomoro Land Tbk.
2.	ASRI	PT. Alam Sutera Realty Tbk.
3.	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.
4.	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk.
5.	CTRP	PT. Ciputra Property Tbk.
6.	CTRS	PT. Ciputra Surya Tbk.
7.	DILD	PT. Intiland Development Tbk.
8.	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk.
9.	GMTD	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
10.	GPRA	PT. Perdana Gapuraprima Tbk.
11.	JIHD	PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.
12.	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk.
13.	KPIG	PT. Global Land Development Tbk.
14.	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk.
15.	MKPI	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.
16.	PWON	PT. Pakuwon Jati. Tbk.
17.	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.

LAMPIRAN 2

Daftar Objek Penelitian Sektor *Property* dan *Real Estate*

No.	Kode	Laporan Keuangan Audit 2011	Laporan Keuangan Audit 2012	Laporan Keuangan Audit 2013	Membagikan Dividen 2011	Membagikan Dividen 2012	Membagikan Dividen 2013	Masuk Dalam Sampel
1	APLN	√	√	√	√	√	√	YA
2	ASRI	√	√	√	√	√	√	YA
3	BAPA	√	√	√	-	-	-	TIDAK
4	BEST	-	√	√	-	-	-	TIDAK
5	BCIP	√	√	√	-	-	-	TIDAK
6	BIPP	√	√	√	-	-	-	TIDAK
7	BKDP	√	√	√	-	-	-	TIDAK
8	BKSL	√	√	√	-	-	-	TIDAK
9	BSDE	√	√	√	√	√	√	YA
10	COWL	√	√	√	-	√	√	TIDAK
11	CTRA	√	√	√	√	√	√	YA
12	CTRP	√	√	√	√	√	√	YA
13	CTRS	√	√	√	√	√	√	YA
14	DART	√	√	√	-	-	√	TIDAK
15	DILD	√	√	√	√	√	√	YA
16	DUTI	√	√	√	√	√	√	YA
17	ELTY	√	√	-	-	-	-	TIDAK
18	EMDE	√	√	√	-	-	-	TIDAK
19	FMII	√	√	√	-	-	-	TIDAK
20	GAMA	-	√	√	-	-	-	TIDAK
21	GMTD	√	√	√	√	√	√	YA
22	GPRA	√	√	√	√	√	√	YA
23	GWSA	√	√	√	-	-	-	TIDAK
24	JHHD	√	√	√	√	√	√	YA
25	JRPT	√	√	√	√	√	√	YA
26	KIJA	√	√	√	-	-	√	TIDAK
27	KPIG	√	√	√	√	√	√	YA
28	LAMI	√	√	√	-	-	√	TIDAK
29	LCGP	√	√	-	-	-	-	TIDAK
30	LPCK	√	√	√	-	-	-	TIDAK
31	LPKR	√	√	√	√	√	√	YA
32	MDLN	√	√	√	-	-	-	TIDAK
33	MKPI	√	√	√	√	√	√	YA
34	MTLA	√	√	√	-	-	-	TIDAK
35	MTSM	√	√	√	-	-	-	TIDAK
36	NIRO	-	√	√	-	-	-	TIDAK
37	OMRE	√	√	√	-	-	-	TIDAK
38	PLIN	-	√	√	-	-	-	TIDAK
39	PUDP	-	-	√	-	-	-	TIDAK
40	PTRA	√	-	-	-	-	-	TIDAK
41	PWON	√	√	√	√	√	√	YA
42	PWSI	-	-	√	-	-	-	TIDAK
43	RBMS	√	-	√	-	-	-	TIDAK
44	RDTX	√	√	√	-	-	-	TIDAK
45	RODA	-	-	√	-	-	-	TIDAK
46	SCBD	√	√	√	-	√	√	TIDAK
47	SMDM	√	√	√	-	-	-	TIDAK
48	SMRA	√	√	√	√	√	√	YA
Total Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria Masuk Dalam Sampel								17