

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *RETURN ON EQUITY*
TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA SUB SEKTOR PERDAGANGAN
ECERAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

Herianto

email: herian.ht@gmail.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* terhadap *Return Saham*. Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan metode pengumpulan data menggunakan studi dokumenter. Perusahaan yang terdaftar dalam sub sektor perdagangan eceran adalah terdiri dari 23 perusahaan dan dipilih sebanyak 14 perusahaan dengan kriteria sebagai perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari sejak sebelum tahun 2011 dan perusahaan tidak di-*delisting* selama dalam periode penelitian. Pemilihan sampel penelitian melalui teknik *Purposive Sampling*. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan *software* SPSS versi 22 dan dianalisis menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap *Return Saham* dan *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya adalah dengan menggunakan seperti variabel *Inventory Turnover*, karena perusahaan sub sektor perdagangan eceran bergerak di bidang distribusi barang konsumsi dan rumah tangga lainnya, maka dengan *Inventory Turnover* yang tinggi akan memperlihatkan penggunaan dana yang tertanam dalam persediaan secara efektif, serta menggunakan jenis perusahaan lain.

KATA KUNCI: DER, ROE, *Return Saham*.

PENDAHULUAN

Kegiatan perusahaan dalam mencari laba serta memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik bertujuan untuk menarik investor agar menanamkan modal kerja ke dalam perusahaan. Tetapi sebelum dana masuk ke perusahaan, para investor bisa melakukan beberapa analisis atau mempelajari tentang kinerja perusahaan yang akan hendak dibeli sahamnya. Analisis tersebut bertujuan untuk meminimalkan risiko (*risk*) serta memaksimalkan pengembalian saham (*return*) yang akan diterima oleh calon investor.

Pada umumnya informasi yang digunakan untuk melakukan analisis laporan kinerja keuangan adalah dengan menggunakan rasio keuangan, seperti *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity*. *Debt to Equity Ratio* merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan total modal. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya utang tidak boleh melebihi modal agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Semakin

tinggi nilai *debt to equity ratio* juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar yaitu kreditur yang akan meningkatkan hal risiko perusahaan, sehingga akan mengurangi minat para calon investor untuk berinvestasi dan menyebabkan permintaan saham turun otomatis berdampak pada penurunan harga saham.

Return On Equity adalah rasio yang mengkaji sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas, serta digunakan oleh investor untuk menilai tingkat keuntungan dari modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Untuk para investor yang telah menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan sangat mengharapkan *return* saham atas modal yang telah diinvestasikan dalam perusahaan. Semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, maka akan menunjukkan nilai *return on equity* yang semakin tinggi juga. Hal ini juga pastinya akan menarik para calon investor, sehingga permintaan saham akan meningkat dan akan berdampak pada kenaikan harga saham.

KAJIAN TEORITIS

Pada umumnya investasi yang terjadi di pasar modal adalah investasi saham. Investasi saham merupakan penanaman modal oleh dana investor terhadap perusahaan atau emiten yang dikeluarkan oleh emiten dalam bentuk saham yang terdaftar di pasar modal. Saham juga merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal, dan kebanyakan berupa saham biasa (*common stock*).

Dalam melakukan investasi, pastinya para investor memiliki harapan akan mendapat keuntungan dari dana yang telah diinvestasikan. Keuntungan ini bisa berupa dividen saat perusahaan atau emiten mengalami laba dan membagikannya ataupun *capital gain* yang didapat dari pengembalian saham (*return* saham). Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan.

Menurut Halim (2005: 34): *Return* saham dibedakan menjadi dua, yaitu *return* yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis, dan *return* yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor di masa depan.

Menurut Samsul (2006: 291): *Return* saham merupakan 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*.

Menurut Suhartono dan Qudsi (2009: 43): “*Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual saham dengan harga belinya (harga jual lebih tinggi dari harga beli).” Jika harga investasi sekarang lebih tinggi daripada harga investasi periode yang lalu maka dikatakan *capital gain*, dan sebaliknya jika harga investasi sekarang lebih rendah dari yang lalu maka akan terjadi *capital loss*.

Untuk dapat memilih perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi investor, harus dilakukan analisis laporan keuangan. Untuk dapat memutuskan rencana investasi itu, maka dapat dilakukan pemilihan indikator rasio keuangan yang dapat mewakili kondisi keuangan dan saham perusahaan dalam membantu investor menganalisis laporan keuangan.

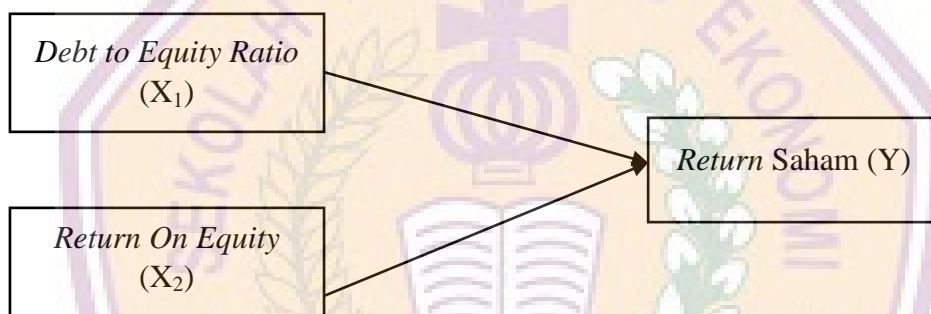
Indikator rasio keuangan yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan adalah rasio *leverage* dan rasio profitabilitas. Menurut Fahmi (2014: 72): “Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang.” Dalam rasio *leverage* dengan menggunakan *debt to equity ratio* dapat memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan utangnya dan juga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, sehingga pada umumnya investor akan cenderung menghindari saham yang memiliki nilai *debt to equity ratio* yang tinggi. Menurut Brigham dan Houston (2006: 103): Semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham.

Menurut Fahmi (2014: 73): Dalam persoalan menyangkut besaran *Debt to Equity Ratio* yang perlu dipahami bahwa, tidak ada batasan berapa *Debt to Equity Ratio* yang aman bagi perusahaan, namun untuk konservatif biasanya *Debt to Equity Ratio* yang lewat 66 persen atau $2/3$ sudah dianggap berisiko.

Rasio kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on equity* yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal sendiri yang dimiliki. Menurut Kasmir (2013: 204): “*Return On Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.” Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi *return on equity*, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya.

Menurut Suhartono dan Qudsi (2009: 97): Perusahaan yang menjanjikan pertumbuhan tinggi di masa datang adalah perusahaan dengan *return on equity* yang tinggi namun memiliki rasio utang yang rendah yaitu di bawah 1 (kecuali perusahaan financial).

GAMBAR 1
KERANGKA KONSEPTUAL



Sumber: Data Olahan, 2016

Apabila penggunaan utang dalam suatu perusahaan terlalu tinggi, maka risiko perusahaan akan semakin tinggi dan akan membahayakan hidup perusahaan jika tidak dapat dikelola dan dikontrol dengan baik. Hal tersebut tentunya akan mengurangi minat investor karena dianggap terlalu beresiko dan tentu saja akan berdampak pada permintaan saham turun sehingga harga saham juga akan mengalami penurunan.

Menurut Purwitajati dan Putra (2016): “Ketika risiko yang dimiliki suatu perusahaan tinggi, maka akan mengakibatkan para investor menghindari untuk berinvestasi pada perusahaan dengan nilai DER yang tinggi.” Dengan demikian pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham memiliki hipotesis sebagai berikut:
H₁: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.

Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi memiliki harapan yang tinggi dalam memberikan *return* serta risiko yang kecil. Hal tersebut tentunya akan menarik investor untuk melakukan investasi ke dalam perusahaan. Menurut Setiawan dan Triaryati (2016): Apabila *Return On Equity* tinggi, maka mencerminkan perolehan laba bersih

perusahaan tinggi yang berakibat pada peningkatan permintaan saham dan akan mempengaruhi peningkatan *return* saham perusahaan. Dengan demikian hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Return* saham.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan bentuk penelitian asosiatif. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode studi dokumenter dengan data sekunder, yaitu mengumpulkan dan mempelajari data laporan keuangan perusahaan dari periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 yang diperoleh dari www.idx.co.id. Polulasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 23 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan *Purposive Sampling*. Yang menjadi pertimbangan dalam penelitian ini adalah sampel yang memenuhi kriteria sebagai perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari sejak sebelum tahun 2011 dan memiliki laporan keuangan yang telah diaudit selama lima tahun berturut-turut. Total perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dan dapat dijadikan sebagai sampel pada penelitian ini adalah 14 perusahaan sub sektor perdagangan eceran.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (Total Utang dibagi Ekuitas), variabel dependennya adalah *Return* Saham (harga saham periode 1 dikurang harga saham periode sebelumnya dan dibagi harga saham periode sebelumnya), sedangkan variabel yang dijadikan mediator dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (Laba Bersih dibagi Ekuitas). Metode analisis jalur digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel mediasi dan mengetahui pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung antar variabel independen dan variabel dependen.

PEMBAHASAN

1. Data Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, diketahui bahwa nilai variabel *return* saham dengan jumlah data (N) sebanyak 70 data mempunyai nilai minimum -80,165 persen, nilai maksimum sebesar 1.010,092 persen, nilai *mean* sebesar

40,852 persen, dan standar deviasi sebesar 137,213. Variabel *Debt to Equity Ratio* dengan jumlah data (N) sebanyak 70 data mempunyai nilai minimum -4,759 kali, nilai maksimum sebesar 18,321 kali, nilai *mean* sebesar 1,581 kali, dan standar deviasi sebesar 3,221. Serta variabel *Return on Equity* dengan jumlah data (N) sebanyak 70 data mempunyai nilai minimum -612,400 persen, nilai maksimum sebesar 799,098 persen, nilai *mean* sebesar 14,120 persen, dan standar deviasi sebesar 124,475.

2. Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan uji koefisien korelasi dapat diketahui nilai R adalah sebesar 0,450. Nilai tersebut bernilai positif dan mendekati angka 0, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* terhadap *return* saham lemah karena nilai R mendekati 0, sedangkan untuk nilai koefisien determinasi atau *R Square* adalah sebesar 0,202 (20,2 persen). Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (*Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity*) dapat memberikan penjelasan sebesar 20,2 persen terhadap perubahan variabel dependen (*return* saham), sedangkan sisanya yaitu sebesar 79,8 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

3. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini dilakukan uji persamaan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* terhadap variabel dependen yaitu *return* saham pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran di Bursa Efek Indonesia.

Berikut ini merupakan persamaan regresi linier berganda dengan dua variabel independen yaitu: $Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2$

Keterangan:

Y	= <i>Return Saham</i>
X ₁	= <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>
X ₂	= <i>Return On Equity (ROE)</i>
α	= Konstanta
b ₁ , b ₂	= Koefisien Regresi

TABEL 1
SUB SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
HASIL PENGUJIAN REGRESI LINIER BERGANDA

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	-15,807	9,027
DER	-1,425	3,647
ROE	2,057	,567

a. Dependent Variable: ReturnSaham

Sumber: Data Olahan, 2016

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui hasil dari pengujian regresi linier berganda, nilai-nilai pada output SPSS kemudian dimasukkan ke dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = -15,807 - 1,425 \text{ DER} + 2,057 \text{ ROE}$$

Berikut ini merupakan interpretasi dari hasil pengujian regresi linier berganda:

- a. Nilai konstanta sebesar -15,807 adalah nilai *Return* saham, nilai ini dapat menunjukkan bahwa pada saat variabel independen (*Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity*) nilainya adalah nol (0) maka nilai variabel dependen (*Return* saham) sebesar -15,807 persen dengan tingkat *error* 9,027 persen.
- b. Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* mempunyai nilai negatif sebesar -1,425, yang berarti bahwa jika setiap peningkatan *Debt to Equity Ratio* sebesar 1 kali, maka *return* saham akan menurun sebesar 1,425 persen dengan dengan asumsi nilai *Return On Equity* tidak mengalami perubahan.
- c. Nilai koefisien regresi *Return on Equity* mempunyai nilai positif sebesar 2,057, yang berarti bahwa jika setiap peningkatan *Return on Equity* sebesar 1 persen, maka *return* saham akan meningkat sebesar 2,057 persen dengan dengan asumsi nilai *Debt to Equity Ratio* tidak mengalami perubahan.

4. Hasil Uji t

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Debt to Equity Ratio* dan *Return on Equity* dapat mempengaruhi *return* saham. Berikut ini hasil pengujian t yang disajikan pada Tabel 2:

TABEL 2
SUB SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
UJI t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15,807	9,027		-1,751	,086
	DER	-1,425	3,647	-,049	-,391	,698
	ROE	2,057	,567	,454	3,630	,001

a. Dependent Variable: ReturnSaham

Sumber: Data Olahan, 2016

Berdasarkan Tabel 2 menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil hipotesis yang telah dikemukakan oleh penulis:

H_1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return* saham.

Dari Tabel 2 diketahui nilai signifikansi pada variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham yaitu sebesar 0,698 ($0,698 > 0,05$), yang berarti H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

H_2 : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Dari Tabel 2 diketahui nilai signifikansi pada variabel *Return On Equity* terhadap *return* saham yaitu sebesar 0,001 ($0,001 < 0,05$) yang berarti H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

PENUTUP

Berdasarkan uraian pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan nilai signifikansi pada variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham yaitu sebesar 0,698 ($0,698 > 0,05$). Nilai tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap *Return* saham, hal tersebut disebabkan oleh investor memiliki pandangan berbeda mengenai nilai *Debt to Equity Ratio* yang tidak memiliki peranan dalam melakukan keputusan investasi serta tidak menganggap utang sebagai risiko yang dapat membahayakan perusahaan.

2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan nilai signifikansi pada variabel *Return On Equity* terhadap *Return* saham yaitu sebesar 0,001 ($0,001 < 0,05$). Nilai tersebut menunjukkan bahwa *Return On Equity* memiliki pengaruh positif terhadap *Return* saham, hal tersebut disebabkan karena tinggi laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan membuat calon investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan dan juga tentu besarnya kemungkinan perusahaan dalam membagikan keuntungan kepada para pemegang saham. Kondisi tersebut tentunya akan menaikkan permintaan saham dan nilai saham perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, maka saran yang dapat penulis berikan pada penelitian selanjutnya adalah dengan menggunakan variabel yang berbeda dari penelitian ini seperti variabel *Inventory Turnover*, karena perusahaan sub sektor perdagangan eceran bergerak di bidang distribusi barang konsumsi dan rumah tangga lainnya, maka dengan *Inventory Turnover* yang tinggi akan memperlihatkan penggunaan dana yang tertanam dalam persediaan secara efektif, serta menggunakan jenis perusahaan lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. and Joel F. Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, buku satu, edisi sepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham, 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, Abdul, 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir, 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Purwitajati, Endah, dan I Made P.D. Putra. "Pengaruh Debt To Equity Ratio Pada Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol.5.2 (Mei 2016).
- Puspitadewi, Cokordo I.I., dan Henny Rahyuda. "Pengaruh DER, ROA, PER, dan EVA Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage di BEI." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.5,no.3 (2016).
- Samsul, Mohamad, 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Setiawan, Putu Beny R., dan Nyoman Triaryati. "Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.5,no.5 (2016).

Suhartono, dan Fadlillah Qudsi, 2009. *Portofolio Investasi dan Bursa Efek*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

Yulianti, Eka Budi, dan Suratno. "Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Price Earning Ratio, Assets Growth, Inflasi dan Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate." *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan*, vol.2,no.2 (Desember 2015).

