

DETERMINAN RETURN SAHAM (STUDI PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Naisa Ena, Jaelani La Masidonda, Jusuf Sahupala
Program Studi Manajemen, Fakultas Manajemen, Universitas Darussalam Ambon

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of Stock Return Determinants on real estate and property companies listed on the Indonesian stock exchange (BEI). The analytical tool used to analyze the determinants of return stocks in real estate and property companies listed on the Indonesian stock exchange. By using multiple linear regression analysis, determination, and hypothesis testing. The results showed that Earning Per Share had a positive and significant effect. While Net Profit Margin has a significant negative effect, Return On Asset has a negative and insignificant effect, Return On Equity has a positive and insignificant effect, while Debt To Equity has a negative and insignificant effect on stock return.

Keywords: Earning Per Share, Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Debt To Equity and stock return.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan melalui mekanisme pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkan dana tersebut ke sektor-sektor produktif. Dengan berkembangnya pasar modal, maka alternatif investasi bagi para pemodal kini tidak lagi terbatas pada “aktiva riil” dan simpanan pada sistem perbankan melainkan dapat menanamkan dananya di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, maupun sekuritas (aktiva finansial) lainnya. .

Berinvestasi di pasar modal tidak saja memerlukan pemikiran yang lebih rumit dan informasi yang lebih kompleks, namun juga menghadapi resiko yang relatif besar bila dibanding dengan bentuk-bentuk simpanan pada sistem perbankan. Oleh karena itu, biasanya *return* yang diharapkan pada investasi saham relatif lebih besar dibanding tingkat bunga simpanan pada bank-bank.

Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang mulai menanamkan sahamnya dalam industri *real estate and property*. Bisnis *real estate and property* baik residensial maupun komersial menunjukkan perkembangan yang cukup pesat di Indonesia. Salah satu cara yang biasa digunakan dalam menilai perusahaan adalah pendekatan fundamental. Pendekatan tersebut terutama ditujukan kepada faktor-faktor yang pada umumnya berada di luar pasar modal, yang dapat mempengaruhi harga saham di masa-masa mendatang. Hal-hal yang termasuk dalam analisis fundamental antara lain adalah analisis ekonomi dan industri,

penilaian perusahaan secara individu baik dengan menggunakan variabel penelitian seperti deviden maupun pendapatan (*income*).

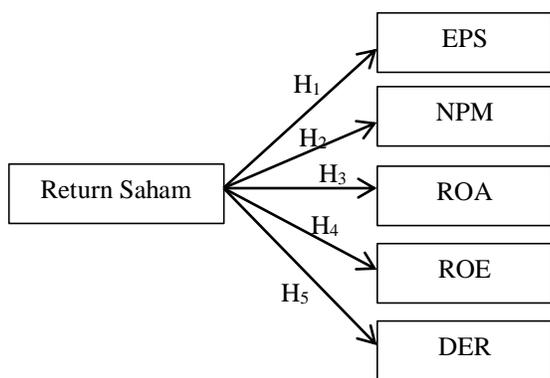
Investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analisis pasar modal, seperti broker, dealer dan manajer investasi. Pola perilaku perdagangan saham di pasar modal dapat memberi kontribusi. Pola perilaku harga saham akan menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut (Budi dan Nurhatmini, 2003:52).

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut sebagai *return* sesungguhnya) dan *expected return* (*return* yang diharapkan oleh investor) (Jogiyanto, 2003:37). Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu

nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang.

Didalam analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Ang (1997:78) mengelompokkan rasio keuangan ke dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan dari kondisi keuangan suatu perusahaan serta dapat memprediksi *return* saham di pasar modal.

Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. EPS berpengaruh terhadap return saham
2. NPM berpengaruh terhadap return saham
3. ROA berpengaruh terhadap return saham
4. ROE berpengaruh terhadap return saham
5. DER berpengaruh terhadap return saham

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan metode kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan real estate dan property yang terdaftar pada BEI. Metode pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling* yaitu mengambil beberapa sampling dari keseluruhan populasi sesuai dengan kriteria tertentu

Definisi Operasional

1. EPS (X₁) adalah rasio keuntungan yang diperoleh dari per lembar saham yang beredar. Rumus EPS

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2. NPM (X₂)
NPM adalah rasio keuntungan yang mengukur persentase laba terhadap penjualan yang diperoleh. Formulasi NPM

$$NPM = \frac{EAT}{\text{Penjualan}}$$

3. ROA (X₁)
ROA adalah keberhasilan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan menggunakan modal. Formulasi ROA

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Modal}}$$

4. ROE
ROE adalah kemampuan perusahaan mendapatkan dengan menggunakan modal sendiri

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Modal sendiri}}$$

5. DER
DER menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk menjawab hipotesis yang adalah analisis regresi berganda dengan formulasi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dimana:

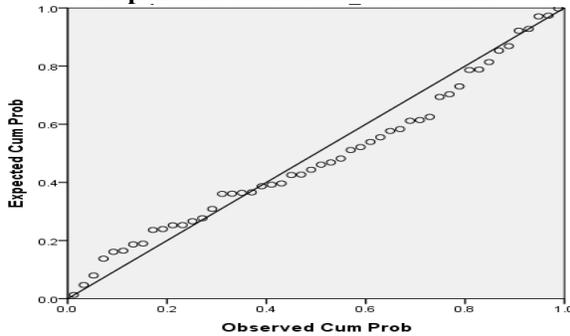
- Y : ROI
- a : Konstanta /intersept
- b₁- b₅ : Koefisien Persamaan Regresi
- X₁ : EPS
- X₂ : NPM
- X₃ : ROA
- X₄ : ROE
- X₅ : DER
- e : error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Dari hasil analisis kurva P-P Plot dibawah ini dapat dilihat bahwa data menyebar di sekitar diagram dan mengikuti model regresi sehingga dapat dikatakan bahwa data yang diolah merupakan data yang berdistribusi normal sehingga uji normalitas terpenuhi. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar 2.

Norma P-P Plot of regression Standardized Residual
Dependent Variable: Retur Saham



Gambar 2. Uji Normalitas

Uji Multikoloniaritas

Penyimpangan uji asumsi klasik yang kedua yaitu multikoloniaritas artinya antar variabel bebas yang terdapat dalam model dengan hubungan yang sempurna. Apabila nilai *Varian Inflation Faktor* (VIF) < 10 maka tidak terjadi multikoloniaritas, sebaliknya *Varian Inflation Faktor* (VIF) >10 terjadi multikoloniaritas, (Wijaya 2011:121).

Tabel 1. Nilai Varian Inflation Faktor (VIF)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
EPS	0.821	1.218
NPM	0.812	1.232
ROA	0.863	1.158
ROE	0.743	1.346
DER	0.859	1.165

Sumber: Pengolahan Data

Uji Autokorelasi

Model regresi yang baik adalah model yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan uji statistik Durbin Watson (DW test) (Ghozali, 2005).

Berdasarkan tabel 2 bahwa Durbin Watson sebesar 1.563 artinya nilai tersebut berada pada posisi dua dan 4-dl sehingga dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi. Sehingga autokorelasi terpenuhi

Tabel 2 Hasil Durbin Watson

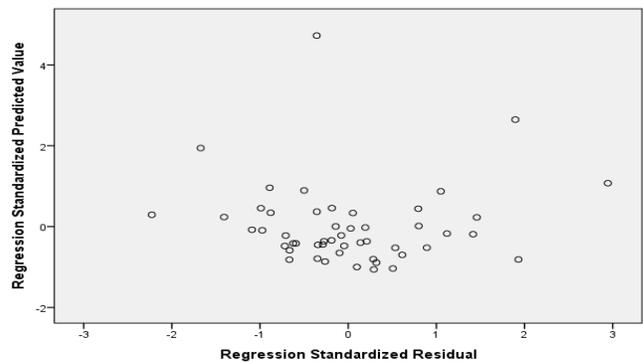
Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	302.89515	1.563

Sumber: Pengolahan Data

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 3 diketahui bahwa tidak terjadi heterokedastisitas sebab tidak ada pola yang jelas serta titik titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat di katakan uji heterokedastisitas terpenuhi.

Scatterplot
Dependent Variable : Return Saham



Gambar 3. Uji Heterokedastisitas

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil dari mengolah data variabel menggunakan program *21,for Windows* dengan analisis berganda di peroleh output data seperti tabel 3

Berdasarkan tabel 10, di atas diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 312.751 + 12.548\% - 8.841\% - 4.297\% + 3.498\% - 2.853\% + e$$

1. Berdasarkan tabel 3, untuk *Earning Per Share* (X_1) dengan signifikansi $0.000 > 0.05$ sehingga terbukti bahwa variabel *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*, maka dapat di nyatakan H_a diterima dan H_0 ditolak. Dengan koefisien regresi sebesar 12,448% artinya apabila EPS naik akan return saham akan ikut sebesar 12,548
2. Berdasarkan tabel 10, untuk *Net Profit Margin* dengan signifikansi $0.049 < 0.05$ sehingga terbukti bahwa variabel *Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*, maka dapat dinyatakan H_a diterima dan H_0 ditolak. Koefisien regresi sebesea -8,841%, ini berarti bila NPM naik maka return saham akan mengalami penurunan sebesar 8,841%

3. Berdasarkan tabel 10, untuk *Return On Asset* dengan signifikansi $0.433 < 0.05$ sehingga terbukti bahwa variabel *Return On Asset* secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham*, maka dapat dinyatakan H_a ditolak dan H_0 diterima. Artinya ROA tidak memberikan dampak kepada return saham
4. Berdasarkan tabel 10, untuk *Return On Equity* dengan signifikansi $0.604 < 0.05$ sehingga terbukti bahwa variabel *Return On Equity* secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return Saham*, maka dapat dinyatakan H_a ditolak dan H_0 diterima. Artinya ROE tidak memberikan dampak kepada return saham
5. Berdasarkan tabel 10, untuk *Debt to Equity Ratio* dengan signifikansi $0.393 < 0.05$ sehingga terbukti bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham*, maka dapat dinyatakan H_a ditolak dan H_0 diterima. Artinya DER tidak memberikan dampak kepada return saham

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian kita ketahui bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif signifikan terhadap Return Saham.
2. Berdasarkan penelitian yang kita ketahui bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh negatif signifikan terhadap Return Saham.
3. Berdasarkan penelitian, kita ketahui bahwa *Return On Asset* berpengaruh Negatif tidak signifikan terhadap Return Saham.

4. Berdasarkan penelitian, kita ketahui bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Return Saham.
5. Berdasarkan penelitian, kita ketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh Negatif tidak signifikan terhadap Return Saham.

Saran

1. Secara teori, Return Saham dipengaruhi oleh faktor fundamental dan faktor pasar diantaranya:
 - a. Sebaiknya investor lebih sering mengamati faktor penting yang menguntungkan apabila ingin menanamkan modal pada suatu perusahaan. Walaupun *Earning Per Share* yang diperoleh relatif besar, belum tentu kompensasi yang diberikan juga besar.
 - b. Sebaiknya investor berhati-hati dalam menginvestasikan modalnya. Walaupun *Net Profit Margin* relatif besar, artinya perusahaan cukup aman untuk melangsungkan usahanya, namun demikian dengan *Net Profit Margin* yang besar bila tidak digunakan seoptimal mungkin, perusahaan tidak akan mampu memperoleh hasil yang maksimal, khususnya laba perusahaan.
 - c. Pada umumnya investor akan menganalisis laporan keuangan perusahaan bila akan melakukan investasi, khususnya pada laporan laba rugi. Bila rugi sebaiknya jangan melakukan investasi, akan berdampak pada pengembalian modal yang ditanamkannya cenderung hilang. Namun demikian bila memperoleh laba, apakah labanya stabil atau cenderung meningkat, dengan persentase yang relatif besar, misalnya mendekati 50%. Bila

Tabel 3 Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda Dengan Lima Variabel

Variabel	Koef Regresi (B)	Beta	t	(Sig t)
Constanta	312.751		2.803	0.008
EPS	12.548	0.849	9.118	0.000
NPM	-8.841	-0.190	-2.025	0.049
ROA	-4.297	-0.072	-0.791	0.433
ROE	3.498	0.051	0.522	0.604
DER	-2.853	-0.079	-0.863	0.393
R	= 0.829			
R Square	= 0.686			
Adjusted R Square	= 0.651			
Std. Error of the Estimasi	= 302.89515			

Sumber : Hasil Pengolahan Data

- mencapai 50% atau lebih, tentunya investor merasa aman untuk melakukan investasi pada perusahaan.
- d. Sebaiknya investor bila ingin menanamkan modalnya pada perusahaan lebih memilih pada faktor utama yang menguntungkan, seperti besarnya *Return On Equity* yang diberikan oleh perusahaan. Hal ini bertujuan agar modal yang ditanamkan tidak hilang sia – sia.
 - e. Dalam menentukan investasinya, investor juga harus mempertimbangkan besarnya *Debt to Equity Ratio*, maka semakin besar resiko yang akan dihadapi perusahaan termaksud investor bila menanamkan modalnya, salah satunya adalah resiko kebangkrutan. Oleh karena itu, akan sia – sialah seluruh investasi yang telah ditanamkan pada perusahaan yang bersangkutan.
2. Pada penelitian selanjutnya perlu menambah obyek penelitian, tidak terbatas pada perusahaan *Real Astate* dan *Property* saja tetapi pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat meningkatkan distribusi data yang lebih baik.
 3. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan penambahan periode waktu sehingga jumlah sampel pada penelitian bertambah dan dapat memberikan hasil yang lebih bervariasi.

DAFTAR PUSTAKA

Agnes, Sawir, 2001, *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan Jakarta*: PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta

- Anggun Amelia Bahar Putri, 2012. “Analisis Pengaruh ROA, EPS, NPM, DER DAN PBV Terhadap Return Saham. (Studi kasus pada industri Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009). *Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang*
- Amirullah dan Widayat, 2002, *Riset Bisnis*, Edisi Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal*, Jakarta Mediasoft, Jakarta Indonesia
- Arikunto, Suharsimi. 1998. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*, (Edisi Rivisi IV), : Rineka Cipta Jakarta.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta BPFE UGM.
- Budi Untung dan Nurhatmini, 2003, *Hukum Bisnis Pasar Modal*, Penerbit Andi. Jakarta
- Soedijono, 1993. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Rajawali Pers. Jakarta
- Sugiyono, 2007, *Statistika Untuk Penelitian*, Cetakan Keduabelas, Alfabeta, Bandung.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, : Penerbit BPFE Yogyakarta
- Weston, J. Fred., Copeland, Thomas. E. 1999.
- Wild dan Copeland. 1999. *Analisis Laporan Keuangan*. Buku 1. Salemba empat. Jakarta