

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)

Anggun Amelia Bahar Putri, R. Djoko Sampurno¹

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study is performed in order to test the influence of Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER) and Price to Book Value (PBV) of stock returns. Sampling technique used was purposive sampling with criteria as (1) Real estate industry Company and Property listed in Indonesia Stock Exchange during the observation period from 2007 to 2009 (2) Active transactions each month during 2007 to 2009, and (3) Present the financial statements for the study period 2007 to 2009. Data obtained by the publication of Indonesian Capital Market Directory (ICMD 2010) and the JSX Monthly. From the results showed that the variable Debt to Equity Ratio (DER) and Price to Book Value (PBV) is partially significantly affect stock returns on the Stock Exchange real estate company in the 2007-2009 period of significance level of less than 5% (each for 2.3% and 2.0%). While simultaneously proved to significantly affect stock returns real estate and property companies on the Stock Exchange at the level of less than 5% (2.9%).

Keywords : Return On Assets, Earning Per Share, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, 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.

Pemodal berharap dengan membeli saham, mereka dapat menerima dividen (pembagian laba) setiap tahun dan mendapat keuntungan (*capital gains*) pada saat sahamnya dijual kembali. Namun pada saat yang sama, merekapun harus siap menghadapi resiko bila hal sebaliknya terjadi.

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.

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. Faktor fundamental dari perusahaan yang dapat menjelaskan kekuatan dan kelemahan kinerja keuangan perusahaan di antaranya adalah rasio-rasio keuangan. 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.

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).

¹ Anggun Amelia Bahar Putri, R. Djoko Sampurno

Didalam analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Robbert Ang (1997) 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.

Rasio-rasio yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi rasio profitabilitas, solvabilitas dan rasio pasar. Rasio profitabilitas yang berfungsi dan sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau *return* saham adalah *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM). Rasio solvabilitas yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return* saham adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio pasar yang sering dikaitkan dengan *return* saham adalah *Price to Book Value* (PBV).

Menurut Ang (1997) semakin baik kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari rasio-rasionya maka semakin tinggi *return* saham perusahaan, demikian juga jika kondisi ekonomi baik, maka refleksi harga saham akan baik pula. Perkembangan yang terjadi inilah yang salah satunya menjadi dasar bagi peneliti untuk mengkaji lebih mendalam faktor-faktor apa sajakah yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return* saham pada industri tersebut.

Penelitian mengenai *return* saham telah banyak dilakukan mengingat pentingnya faktor fundamental dalam mempengaruhi nilai *return* saham. Namun berdasarkan bukti empiris yang menghubungkan faktor-faktor fundamental dengan *return* saham masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan bagaimana pengaruh kelima faktor fundamental tersebut (ROA, EPS, NPM, DER, PBV) terhadap *return* saham terutama pada sektor industri real estate dan properti di Bursa Efek Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut *return* sesungguhnya) dan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Ang, 1997). Setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997).

Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Konsep risiko tidak terlepas kaitannya dengan *return*, karena investor selalu mengharapkan tingkat *return* yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya.

Penghitungan *return* saham (*total return*) terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Jogiyanto, 1998). *Capital gain (loss)* merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Pendapatan yang berasal dari *capital gain* disebabkan harga jual saham lebih besar dari harga belinya. Sebaliknya jika harga jual saham lebih kecil dari harga beli disebut *capital loss*. Sedangkan *yield* (*dividen*) merupakan pembagian laba bersih badan usaha kepada pemegang saham yang diputuskan melalui rapat umum pemegang saham. Besarnya *dividen* yang dibagikan tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh badan usaha dan kebijakan pembagian *dividen*.

$$\text{Return Total} = \text{Capital gain (loss)} + \text{yield}$$

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan *dividen* kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 1998) :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang

dimilikinya. Menurut Ang (1997) ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax-NIAT*) terhadap total asset.

Menurut Dendrawijaya (2003), semakin besar ROA suatu perusahaan maka semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Dengan pencapaian laba yang tinggi, maka investor dapat mengharapkan keuntungan dari deviden karena pada hakikatnya dalam ekonomi konvensional, motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila suatu saham menghasilkan deviden yang tinggi ketertarikan investor juga akan meningkat, sehingga kondisi tersebut akan berdampak pada peningkatan harga saham.

$$ROA = \frac{NIAT}{Average\ Total\ Asset}$$

Tinggi rendahnya *Return On Asset* tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan.

Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan ukuran penting yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tapi dalam prakteknya, tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan. Menurut Ang (1997), *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan.

Secara matematis *Earning Per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut (Soedijono, 1993):

$$EPS = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Jumlah\ saham\ beredar}$$

Kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dalam per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang nantinya menjadi acuan para investor dalam memilih saham. Oleh karena penilaian yang akurat dan cermat bisa meminimalkan resiko sekaligus membantu investor dalam meraih keuntungan.

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *net income* dari kegiatan operasional pokok perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

Secara matematis, NPM dirumuskan sebagai berikut (Soedijono, 1993):

$$NPM = \frac{Laba\ bersih\ sesudah\ pajak}{Penjualan\ bersih}$$

NPM menunjukkan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan (Hanafi dan Halim, 2005). Rasio ini digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam menghasilkan laba bersih ditinjau dari sudut total penjualannya.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Bertambah besarnya *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan (Purwanto dan Haryanto, 2004). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyedia dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin

rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya.

Secara matematis *Debt to Equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Toto Prihadi, 2010):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang.

Price to Book Value (PBV)

Robert Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Price to Book Value* (PBV) ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

Secara matematis *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut (Toto Prihadi, 2010):

$$PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Ang, 1997).

Kerangka Pemikiran

Return adalah tingkat pengembalian yang dinikmati oleh investor dari kelebihan investasi yang dilakukan. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi tentunya investor tidak akan mau berinvestasi. *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Return Saham

Return On Asset diperoleh dengan cara membandingkan antara *Net Income After Tax* (NIAT) yang diartikan sebagai pendapatan bersih sesudah pajak dengan *average total asset*. ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Meningkatkan ROA berarti disisi lain juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualan juga akan meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi seperti ini akan mudah untuk menarik investor, karena para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada para pemegang saham perusahaan.

ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima. Dengan semakin meningkatnya dividen yang diterima oleh para pemegang saham akan menjadi daya tarik tersendiri untuk tetap menanamkan sahamnya dan para calon investor untuk menanamkan sahamnya ke dalam perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong peningkatan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang akan diterima para investor. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

H₁ : Return On Asset (ROA) berpengaruh positif terhadap Return Saham

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Return Saham*

Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada *Earning Per Share (EPS)*, karena EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share (EPS)* merupakan rasio perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan harga per lembar saham. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Secara sederhana EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Pertumbuhan laba per lembar saham perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi. Apabila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa yang akan datang, maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

H₂ : Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif terhadap Return Saham

Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Return Saham*

NPM merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (NIAT) terhadap total penjualan (sales) yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan.

NPM ini bertujuan untuk mengetahui secara langsung keuntungan bersihnya. Semakin tinggi NPM suatu perusahaan berarti semakin baik kinerja perusahaan tersebut dari sudut manajemen. Semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih sesudah pajak) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk dividen maupun *capital gain* yang diterima oleh para pemegang saham juga semakin besar.

Berita baik berupa peningkatan rasio NPM perusahaan dari tahun ke tahun diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Rasio NPM yang semakin meningkat menunjukkan kemampuan manajemen yang baik dalam mengelola perusahaan untuk mendapatkan laba bersih. Kepercayaan tersebut akan dapat merubah permintaan atau penawaran harga saham perusahaan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham tersebut. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

H₃ : Net Profit Margin (NPM) berpengaruh positif terhadap Return Saham

Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. DER memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha (Ang, 1997). Tingkat *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur).

Semakin besar nilai DER menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Ang, 1997).

Debt to Equity Ratio (DER) akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi harga saham. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan *return* saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

H₄ : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap Return Saham

Pengaruh *Price to Book Value (PBV)* terhadap *Return Saham*

PBV merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Pada umumnya perusahaan yang beroperasi dengan baik akan mempunyai rasio PBV lebih besar dari satu (>1).

Hal ini disebabkan karena PBV yang semakin besar menunjukkan harga dari saham tersebut semakin meningkat.

Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan. Jika harga pasar saham semakin meningkat maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

H_5 : *Price to Book Value (PBV) berpengaruh positif terhadap Return Saham*

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa data untuk semua variabel yaitu *return* saham, *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Price to Book Value (PBV)* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder ini diperoleh dengan metode pengamatan saham-saham yang terdaftar selama pengamatan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2009.

Data rasio keuangan yaitu *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price to Book Value (PBV)* diambil dari *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2010. Sedangkan data *return* saham diperoleh dengan menggunakan perhitungan rumus dari harga saham yang terdapat di *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2010.

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pada industri *real estate and property* sebanyak 50 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai 2009. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

- Perusahaan industri *Real estate and Property* yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan 2007-2009.
- Saham perusahaan Real Estate dan Properti yang aktif diperdagangkan pada periode 2007 – 2009 di BEI.
- Data keuangan yang dibutuhkan diperoleh di laporan keuangan selama kurun waktu penelitian tahun 2007 sampai 2009.

Metode Analisis

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis baik secara parsial maupun simultan dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y	=	Return saham
a	=	konstanta
e	=	error
β	=	koefisien regresi
X_1	=	Return On Asset (ROA)
X_2	=	Earning Per Share (EPS)
X_3	=	Net Profit Margin (NPM)
X_4	=	Debt to Equity Ratio (DER)
X_5	=	Price to Book Value (PBV)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variasi variabel independen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 :

Tabel 1
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,526 ^a	,276	,179	,7607421

Hasil nilai *adjusted R²* (koefisien determinasi) menunjukkan nilai sebesar 0,179. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham yang dapat diterangkan dalam persamaan ini adalah sebesar 17,9% dan sisanya 82,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

Tabel 2
Model Uji Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8,178	5	1,636	2,826	,029 ^a
	Residual	21,413	37	,579		
	Total	29,591	42			

Hasil uji ANOVA atau F test didapat nilai F hitung sebesar 2,826 dengan signifikansi sebesar 0,029^a. Nilai signifikansi F tersebut lebih kecil dari 0,005. Hal ini berarti model regresi tersebut baik dalam memprediksi *return* saham. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel ROA, EPS, NPM, DER dan PBV secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients
ROA	-,028
EPS	-,010
NPM	,024
DER	-,323
PBV	,277

Hasil pada tabel diatas dapat dituliskan dalam model persamaan regresi linear sebagai berikut :

$$Y = 0,235 - 0,028 X_1 - 0,010 X_2 + 0,024 X_3 - 0,323 X_4 + 0,277 X_5$$

Keterangan :

Y = *Return* Saham

X₁ = ROA

X₂ = EPS

X₃ = NPM

X₄ = DER

X₅ = PBV

Hasil persamaan regresi menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel ROA (X_1) sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan maka akan mampu menurunkan variabel *Return Saham* (Y) sebesar 0,028 satuan. Setiap kenaikan variabel EPS (X_2) sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan akan mampu menurunkan variabel *Return Saham* (Y) sebesar 0,010 satuan. Setiap kenaikan variabel NPM (X_3) sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan maka akan mampu menaikkan variabel *Return Saham* (Y) sebesar 0,024 satuan. Setiap kenaikan variabel DER (X_4) sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan maka akan mampu menurunkan variabel *Return Saham* (Y) sebesar 0,323 satuan. Setiap kenaikan variabel PBV (X_5) sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan maka akan mampu menaikkan variabel *Return Saham* (Y) sebesar 0,277 satuan.

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Nilai Signifikansi ($\alpha=5\%$)
ROA	,817
EPS	,310
NPM	,589
DER	,023 *
PBV	,020 *

Keterangan : *) Signifikan

Variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham memiliki nilai signifikansi sebesar 0,817. Nilai signifikansi tersebut berada di atas taraf 5% atau 0,05. Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima, artinya variabel *Return On Asset* (ROA) tidak menjadi prediktor yang tepat dalam mengukur *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agung (2006) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Variabel *Earning Per Share* (EPS) terhadap *return* saham memiliki nilai signifikansi sebesar 0,310. Nilai signifikansi tersebut berada di atas taraf 5% atau 0,05. Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima, artinya variabel *Earning Per Share* (EPS) tidak menjadi prediktor yang tepat dalam mengukur *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilowati (2011) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Variabel *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham memiliki nilai signifikansi sebesar 0,589. Nilai signifikansi tersebut berada di atas taraf 5% atau 0,05. Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima, artinya variabel *Net Profit Margin* (NPM) tidak menjadi prediktor yang tepat dalam mengukur *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Leon (2011) yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,023. Nilai signifikansi tersebut berada di bawah taraf 5% atau 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada taraf 5 %, hipotesis 4 yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham dapat diterima, artinya terdapat pengaruh negatif antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham di *Industri Real Estate and Property*. Hasil ini mengindikasikan bahwa rendahnya nilai DER akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunanto (2009) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Variabel *Price to Book Value* (PBV) terhadap kepuasan kerja karyawan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,020. Nilai signifikansi tersebut berada di bawah taraf 5% atau 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pada taraf 5%, hipotesis 5 yang menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham dapat diterima, artinya terdapat pengaruh positif *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham di Industri *Real Estate and Property*.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan Aryono (2002) yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2009. Hasil penelitian diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,179 yang berarti bahwa 17,9% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen yaitu ROA, EPS, NPM, DER dan PBV. Sedangkan sisanya sebesar 82,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas ROA sebesar 0,817 yang berada di atas 0,05 (tingkat signifikansi 5%). Hasil ini menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh ROA terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima.

Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas ROA sebesar 0,310 yang berada di atas 0,05 (tingkat signifikansi 5%). Hasil ini menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh EPS terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima.

Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas NPM sebesar 0,589 yang berada di atas 0,05 (tingkat signifikansi 5%). Hasil ini menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh NPM terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima.

Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas DER sebesar 0,023 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi 5%). Hasil ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh DER terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham diterima.

Hasil analisis menggunakan analisis regresi didapatkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas PBV sebesar 0,020 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi 5%). Hasil ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh PBV terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Antara lain hanya menggunakan periode waktu selama tiga tahun saja dan waktu pengamatan yang kurang baik karena pada periode 2008, banyak perusahaan yang mengalami krisis global sehingga berpengaruh pada tingkat *return* saham perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen, yaitu sebesar 17,9% yang menunjukkan kemampuan variabel dalam memprediksi *return* saham hanya 17,9% dan sisanya sebesar 82,1% dijelaskan oleh variabel

lainnya yang tidak dirumuskan dalam penelitian ini. Oleh karena itu diperlukan kehati-hatian dalam mengeneralisasi hasil dari penelitian ini.

Saran

Atas dasar keterbatasan tersebut maka disarankan agar peneliti atau pihak manapun dapat mengambil manfaat dari penelitian ini untuk selanjutnya melakukan penelitian yang lebih mendalam lagi, mungkin ada hal-hal atau faktor lain atau variabel lain yang perlu diperhatikan terutama yang terkait dengan *return* saham, misalnya *Return On Equity*, *Price Earning Ratio*, *Growth Profit*, *Current Ratio*, *Operating Income* dan masih banyak lagi. Selain itu menambahkan jumlah sampel dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan.

REFERENSI

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft. Jakarta
- Darsono, Azhari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Andi. Yogyakarta
- Dendrawijaya, Lukman. 2003. *Manajemen Perbankan*. Edisi II. Ghalia Indonesia : Jakarta
- Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani. 2003. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 5 No.2. September: 171-180
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Tesis Dan Disertasi Ilmu Manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Gur Huberman dan Zhenyu Wang. 2005. "Arbitrage Pricing Theory". *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*. No. 216. Agustus
- Hanafi, M Mahmud dan Abdul Halim. 2005. *Analisi Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. AMP. YKPN. Yogyakarta
- Haningsih, Luna. 2001. "Arbitrage Pricing Theory". *Manajemen Investasi*. Modul VIII
- Hardiningsih, Pancawati, Suryanto, Chariri. A. 2002. "Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus Basic Industry & Chemical". *Jurnal Strategi Bisnis*. Vol. 8. Des. Tahun VI
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Indonesian Capital Market Directory 2007-2009*
- Jogiyanto. H.M. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE
- Muhammad Yunanto dan Henny Medyawati. 2009. "Studi Empiris Terhadap Faktor Fundamental dan Teknikal yang Mempengaruhi Return Saham pada Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekonomi Bisnis* No.1 Vol 14. April
- Prihadi, Toto. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. PPM
- Purwanto dan Haryanto. 2004. "Pengaruh Perkembangan Informasi Rasio Laporan Keuangan Terhadap Fluktuasi Harga Saham dan Tingkat Keuntungan Saham". *Jurnal Akuntansi dan Auditing*. Vol. 1. No. 1. 17-33
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Cetakan I. Penerbit Fakultas Ekonomi UGM
- Sharpe, William, Gordon J Alexander & Jeffrey V Bailey. 1997. *Investasi*. PT Prenhalindo. Jakarta
- Soedijono, Reksonoprajitno. 1993. *Pengantar Manajemen Bank Umum*. Universitas Gunadarma. Jakarta
- Suardana, Alit. 2009. "Pengaruh Rasio Camel Terhadap Return Saham". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol.4. No.2. Juli: 110-128
- Suharli, Michell. 2005. "Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverages di BEJ". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 7. No. 2. November: 99-116
- Sunardi, Harjono. 2010. "Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di BEI". *Jurnal Akuntansi* Vol.2 No.1 Mei: 70-92
- Weston, J.F dan Thomas E. Copeland. 1995. *Managerial Finance*. Tokyo CBS Publishing. Japan Ltd