

BISMA

JURNAL BISNIS DAN MANAJEMEN

Jurnal Bisnis dan Manajemen (BISMA) adalah jurnal yang diterbitkan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya (Unesa) dan diterbitkan 2 (dua) kali dalam setahun. Jurnal ini diharapkan sebagai wahana komunikasi dan media bagi para akademisi dan praktisi dalam menuangkan ide-ide dalam bentuk kajian, pengamatan, pengalaman praktis, dan hasil penelitian empiris, di bidang bisnis dan manajemen

SUSUNAN REDAKSI

Penanggung Jawab	:	Dwiarko Nugrohoseno, S.Psi. MM
Pemimpin Redaksi	:	Widyastuti, S.Si., M.Si
Sekretariat	:	Monika Tiarawati. SE., MM
Penyunting Pelaksana	:	Nindria Untarini. SE., M.Si
		Hafid Kholidi Hadi, SE., M.SM

Alamat Redaksi:
JURUSAN MANAJEMEN FE UNESA
Kampus Ketintang Surabaya, 60231
Telp. (031) 8299945, 8280009 PS.107 Fax. 8299946
Email : wied75@yahoo.com

BISMA

Jurnal Bisnis dan Manajemen
Volume 6 No. 2 Februari 2014

DAFTAR ISI

1. Pengaruh Dukungan Otonomi Dan Efikasi Diri Terhadap Kepuasan Melalui Komitmen Organisasi
Trisna Kiki Wijayanti, Dwiarko Nugrohoseno **77-88**
2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Property Dan *Real Estate*
Luvy Nurfinda Sari, Lintang Venusita **89-97**
3. Pengaruh Kualitas Produk, Citra Merek, Dan Harga Terhadap Keputusan Pembelian Pond's Flawless White
Indah Siti Mahmudah, Monika Tiarawati **98-105**
4. Analisis Penyerapan Tenaga Kerja Sektor Perhotelan Dan Restoran Di Kecamatan Pacet Kabupaten Mojokerto
Probo Sasongko, Dewie Triwijayanti **106-113**
5. Pengaruh Country Of Origin Dan Persepsi Kualitas Terhadap Persepsi Nilai Pada Produk Telepon Seluler
Eko Aditia Sri Utomo, Sanaji **114-121**
6. Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Roe Perusahaan Manufaktur
Dina Ika Kaptiana , Nadia Asandimitra **122-129**
7. Determinan Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang Mengalami Financial Distress
Rizki Dwi Lestari, Ni Nyoman Alit Triani **130-138**
8. Pengaruh Gaya Hidup Dan Kelompok Acuan Terhadap Keputusan Pembelian Smartphone Merek Samsung Galaxy
Bintang Jelasena Anoraga, Sri Setyo Iriani **139-147**

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE*

LUVY NURFINDA SARI, LINTANG VENUSITA

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya

Email : luvynurfinda@rocketmail.com

Abstract

The indicators that often be used as an analysis tool for measuring financial performance are EPS, ROE, and NPM, that measure performance reflecting the company's ability to generate profits and returns on investment firms. Saturated sample method used in this study using a sample of seventeen companies listed in Indonesia Stock Exchange. Hypothesis testing was performed by using the classical assumption test and linear regression analysis. The results of this study showed that the variable of economic value added, earnings per share, and net profit margin had no significant effect on the stock return of the property companies. Meanwhile, the variable of return on equity had a significant effect on the stock return of the property companies. Simultaneously, the analysis results suggested that the variable of economic value added, earnings per share, return on equity, and net profit margin had an influence to the stock returns of 11.9%, while the remaining of 88.1% can be influenced by other factors.

Keywords: *financial performance, investment, stock return*

PENDAHULUAN

Dalam penilaian kinerja keuangan yang bersifat jangka pendek, mayoritas perusahaan yang ada di Indonesia masih menggunakan analisis kinerja keuangan tradisional. Investor menggunakan kinerja sebagai acuan untuk mengukur tingkat pengembalian dari saham yang diperoleh. Indikator pengukur kinerja keuangan perusahaan yang sering dipakai sebagai alat analisis diantaranya adalah *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*, merupakan pengukur kinerja yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan pengembalian atas investasi perusahaan. Pengukur kinerja-kinerja seperti EPS, ROE, dan NPM dalam operasionalnya menggunakan data keuangan yang bersifat historis dan kurang memperhatikan adanya tingkat resiko investasi yang berkaitan dengan biaya modal atas ekuitas yang harus ditanggung oleh pemilik ekuitas itu sendiri. Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan atau dibayar perusahaan untuk mendapatkan modal.

Untuk mengatasi kelemahan tersebut dikembangkan suatu konsep alternatif yaitu *Economic Value Added (EVA)* yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*)

yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan.

Menurut Brigham (2001:53), EVA memberikan tolak ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Oleh karena itu, jika manajer memfokuskan pada EVA, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka beroperasi secara konsisten untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

Maka penelitian ini mencoba mengeksplorasi adanya kemampuan metode rasio-rasio keuangan (ROE, NPM, EPS) dan EVA berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Disamping itu penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut dari temuan-temuan empiris sebelumnya tentang penerapan EVA dan rasio keuangan berpengaruh terhadap *return* saham konsisten pada beberapa perusahaan.

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini dipilih menjadi obyek penelitian karena pada saat ini masyarakat secara luas banyak yang berinvestasi pada sektor properti dengan alasan harga tanah yang cenderung naik dari waktu ke waktu. Fenomena lain, kebutuhan tempat tinggal (apartemen, perumahan, hotel, dan ruko) pada tahun 2008-2012 rata-rata mengalami peningkatan. Namun pada tahun

2009 cenderung mengalami penurunan, hal ini dikarenakan rendahnya tingkat pertumbuhan ekonomi tahun 2009 (4,5%) dan dampak krisis ekonomi global pada tahun 2008. Namun nilai kapitalisasi pada tahun 2010 mengalami kenaikan rata-rata 15% untuk setiap segmennya. Hal ini tidak lepas dari kondisi ekonomi yang sudah stabil pada tahun 2010, dengan suku bunga sebesar 6,5%, dan tingkat pertumbuhan sebesar 5,8%.

Beberapa variabel yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan terhadap return saham. Dalam penelitian ini, peneliti memilih variabel yang sesuai dengan adanya *research gap* dari beberapa penelitian terdahulu diantaranya yaitu penelitian Dodd dan Chen (2001) menunjukkan bahwa EVA tidak memiliki kandungan informasi relatif yang lebih baik atau tinggi dibandingkan dengan RI dan OI terhadap *stocks return*. Sedangkan menurut Panggabean (2005) hasil penelitiannya dengan menggunakan variabel bebas *Return On Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA) dan variabel terikatnya adalah harga saham pada LQ 45 di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa EVA perusahaan LQ 45 mempunyai korelasi yang signifikan dengan harga sahamnya. ROE perusahaan dalam LQ 45 tidak mempunyai korelasi yang signifikan dengan harga saham. Pada penelitian Harjito (2009), menguji menggunakan variabel ROA, ROE, dan NPM dengan hasil bahwa variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang meliputi aspek EVA, EPS, ROE dan NPM secara simultan terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang *Listing* di BEI Tahun 2008-2012 dan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang meliputi aspek EVA, EPS, ROE dan NPM secara parsial terhadap *return* saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang *Listing* di BEI Tahun 2008-2012.

KAJIAN PUSTAKA

Economic Value Added

Menurut Prihadi (2013:141), konsep EVA berasal dari konsep yang sebelumnya sudah ada, yaitu residual income (RI). Brigham dan Houston (2001), menyatakan bahwa EVA merupakan sisa laba setelah semua biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan.

$$EVA = (ROIC - WACC) \times Invested\ Capital$$

$$EVA = EAT - (k_e \times Equity)$$

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$$

Keterangan :

EVA = *Economic Value Added*

ROIC = *Return on Invested Capital*

NOPAT = *Net Operating profit after tax*

WACC = *Weighted average cost of capital*

Syarat dapat dihitungnya EVA adalah diketahuinya WACC (*Weighted Average Cost of Capital*). WACC merupakan biaya modal rata-rata tertimbang. Biaya modal merupakan biaya sumber dana. Rumus WACC adalah sebagai berikut:

$$WACC = D \cdot K_d(1 - t) + E \cdot K_e$$

Keterangan :

D = *debt*, utang

E = *equities*, ekuitas, modal sendiri

K_d = *cost of debt*

K_e = *cost of equity*

Earning Per Share

EPS atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Van Horne dan Wachowicz mendefinisikan EPS sebagai "*Earning after taxes (EAT) divided by the number of common share outstanding*" (Fahmi:2012).

$$EPS = \frac{EAT}{J_{sb}}$$

Keterangan :

EPS = *earning per share* atau laba per lembar saham

EAT = *earning after tax* atau pendapatan setelah pajak

J_{sb} = jumlah saham yang Beredar

EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS akan menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima oleh pemegang saham

Return On Equity

ROE disebut juga dengan laba atas ekuitas atau laba dalam beberapa referensi disebut sebagai rasio total *asset turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi:2012).

$$ROE = \frac{EAT}{Shareholders' equity}$$

Keterangan :

Earning after tax (EAT) = laba setelah pajak

Shareholders' equity = modal sendiri

ROE yang semakin besar berarti perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba bersih dengan persentase yang tinggi dalam pendapatan operasionalnya, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Net Profit Margin

Menurut Bastian dan Suhardjono (2006), NPM adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Keterangan :

NPM = *Net Profit Margin*

Net Income = laba Bersih

Net Sales = penjualan bersih

Semakin besar NPM maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Angka NPM dapat dikatakan baik apabila > 5 %.

Return Saham

Menurut Tandelilin (2010:10), return dapat berupa *return* aktual (realisasi) yang sudah terjadi dan *return* harapan (ekspektasi) yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_t = tingkat pengembalian *return* saham

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = harga saham pada sebelum periode t

Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham

EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi. Berbeda dengan pengukuran kinerja akuntansi tradisional, EVA mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. EVA yang positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan, ini sejalan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dan EVA berkorelasi positif dengan tingkat pengembalian investasi dalam saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh EVA terhadap *return* saham (Young and O'Byrne, 2001).

EPS atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2012). Perubahan pada pendapatan per lembar saham akan menimbulkan perubahan juga pada *return* saham. Karena dari EPS investor dapat menggambarkan prospek laba perusahaan di masa mendatang (Tandelilin, 2010:365). ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bahwa perusahaan telah berhasil dalam melakukan misi yang telah ditentukan oleh pemiliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan ROE yang lebih tinggi akan dapat mempengaruhi investor maupun calon investor untuk mau melakukan investasi di perusahaan tersebut. Investor akan rela untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi apabila nilai ROE perusahaan diperkirakan akan terus meningkat (Darsono, 2005:57).

Menurut Bastian dan Suhardjono (2006), NPM adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Maka dapat disimpulkan bahwa NPM alat pengukur seberapa efektif penjualan yang dilakukan dapat memberikan laba bagi perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Dengan semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih setelah pajak) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk *capital gain* maupun *dividend gain* yang diterima oleh pemegang saham semakin besar. Dengan demikian para investor atau calon investor lain akan tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Berdasarkan konsep tersebut maka NPM berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan telaah kajian pustaka tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh EVA, EPS, ROE, dan NPM secara simultan terhadap *return* saham perusahaan *propoerty* dan *real estate*
- H2 : Tidak terdapat pengaruh EVA, simultan terhadap *return* saham perusahaan *propoerty* dan *real estate*
- H3 : Terdapat pengaruh EVA, EPS, ROE, dan NPM secara parsial terhadap *return* saham perusahaan *propoerty* dan *real estate*
- H4 : Tidak terdapat pengaruh EVA, EPS, ROE, dan NPM secara parsial terhadap *return* saham perusahaan *propoerty* dan *real estate*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian konklusif yang bersifat kausal karena penelitian ini mempunyai tujuan ingin mendapatkan bukti hubungan sebab akibat antara faktor fundamental (EPS, ROE, NPM, dan EVA) serta resiko sistematis terhadap *return* saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan termasuk ke dalam kelompok perusahaan yang *listing* dalam industri *property* dan *real estate* pada tahun 2008-2012. Sampel yang digunakan ditentukan melalui metode sampel jenuh, yaitu teknik penentuan sampel bila anggota populasi digunakan sebagai sampel. Istilah lain *sampling* jenuh adalah *sensus*, dimana semua anggota populasi dijadikan sebagai sampel.

Ada dua macam variabel yang diteliti pada penelitian ini yaitu variabel bebas (*independent variable*) adalah EVA, EPS, ROE, NPM. Sedangkan variabel terikat (*dependent variable*) pada penelitian ini adalah *return* saham.

EVA adalah sisa laba setelah semua biaya modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan. Pengertian lain menyebutkan EVA adalah konsep yang sebelumnya sudah ada, yaitu *residual income* (RI). Maka dapat disimpulkan EVA adalah laba bersih setelah pajak (NOPAT), setelah dikurangkan dengan biaya-biaya modal yang ditanamkan (*capital charges*). Dengan demikian, unsur-unsur pembentuk EVA terdiri dari laba bersih setelah pajak dan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).

EPS atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Maka dapat disimpulkan EPS adalah penggambaran profitabilitas perusahaan yang pada setiap lembar saham.

ROE mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Maka dapat disimpulkan ROE adalah laba atas ekuitas atau laba dalam beberapa referensi disebut sebagai rasio total *asset turnover* atau perputaran total aset.

NPM adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Maka dapat disimpulkan bahwa NPM alat pengukur seberapa efektif penjualan yang dilakukan dapat memberikan laba bagi perusahaan.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik

dokumenter dan studi literatur. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, karena data yang digunakan berupa data yang berbentuk angka. Data penelitian ini mencakup data harga saham dan laporan keuangan dari Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2012.

Dalam penelitian ini, teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Sedangkan hipotesis diuji menggunakan uji F dan uji t. Koefisien Determinasi (R^2) ini bertujuan untuk menggambarkan seberapa besar perubahan atau variasi dari variabel terikat bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari variabel

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini jumlah perusahaan properti yang digunakan sebagai sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan yang sesuai dari hasil penelitian sampel melalui metode sampel jenuh. Adapun rincian daftar emiten yang menjadi sampel dari penelitian ini, adalah ASRI (Alam Sutera Realty Tbk), BKDP (Bukit Darmo Property Tbk), BKSL (Sentul City (formely Bukit Sentul Tbk), COWL (Cowell Development Tbk), CTRA (Ciputra development Tbk), CTRS (Ciputra Surya Tbk), DART (Duta Anggada Realty Tbk), DGIK (Duta Graha Indah Tbk), DILD (Intiland Development (Dharmala Intiland) Tbk), JPRT (Jaya Real Property Tbk), LPCK (Lippo Cikarang Tbk), LPKR (Lippo Karawaci Tbk), MTSM (Metro Supermarket Realty Tbk), OMRE (Indonesia Prima Property Tbk), RBMS (Ristia Jasa Wira Sakti Tbk), SSIA (Surya Semesta Internusa Tbk), dan WIKA (Wiajaya Karya Tbk)

Economic Value Added

Rata-rata EVA dari 17 perusahaan sampel selama tahun 2008-2012 adalah 171.037.754.070,87, dengan rata-rata EVA terbesar pada tahun 2012 yaitu 479.795.429.115,54, dan rata-rata EVA terkecil pada tahun 2010 yaitu - 372.480.228.854,41. Hasil ini menunjukkan bahwa selama periode 2008 hingga 2012, kemampuan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI dalam menciptakan nilai tambah (*value creation*) cenderung berfluktuasi, mengalami penurunan dan peningkatan.

Periode 2008 hingga 2012, perusahaan yang memiliki rata-rata EVA terbesar adalah

CTRA yaitu 1.820.334.638.495,23, sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata EVA terkecil adalah BKSL yaitu -24.37.350.683.441,21. Hasil ini menunjukkan bahwa CTRA merupakan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI yang memiliki kemampuan paling besar dalam menciptakan nilai tambah (*value creation*) selama periode 2008-2012, sedangkan BKSL merupakan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI yang memiliki kemampuan paling kecil dalam menciptakan nilai tambah (*value creation*) selama periode 2008-2012.

Earning Per Share

Rata-rata EPS dari 17 perusahaan sampel selama tahun 2008-2012 adalah 1421,30, dengan rata-rata EPS terbesar pada tahun 2010 yaitu 1795,40, dan rata-rata EPS terkecil pada tahun 2008 yaitu 1011,85. Hasil ini menunjukkan bahwa selama periode 2008 hingga 2012, kemampuan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI dalam memberikan keuntungan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki cenderung berfluktuasi, mengalami peningkatan dan penurunan.

Periode 2008 hingga 2012, perusahaan yang memiliki rata-rata EPS terbesar adalah JPRT yaitu 7167,76, sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata EPS terkecil adalah RBMS yaitu -748,80. Hasil ini menunjukkan bahwa JPRT merupakan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI yang memiliki kemampuan paling besar dalam memberikan keuntungan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki selama periode 2008-2012, sedangkan RBMS merupakan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI yang memiliki kemampuan paling kecil dalam memberikan keuntungan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki selama periode 2008-2012.

Return On Equity

Rata-rata ROE dari 17 perusahaan sampel selama tahun 2008-2012 adalah 0,0882, dengan rata-rata ROE terbesar pada tahun 2012 yaitu 0,1329, dan rata-rata ROE terkecil pada tahun 2008 yaitu 0,0364. Hasil ini menunjukkan bahwa selama periode 2008 hingga 2012, kemampuan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI dalam mengelola modal sendiri mengalami peningkatan.

Periode 2008 hingga 2012, perusahaan yang memiliki rata-rata ROE terbesar adalah LPCK yaitu 0,1685, sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata ROE terkecil adalah BKDP

yaitu -0,0299. Hasil ini menunjukkan bahwa LPCK merupakan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI yang memiliki kemampuan paling efektif dan efisien dalam mengelola modal sendiri selama periode 2008-2012, sedangkan BKDP merupakan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI yang memiliki kemampuan paling tidak efektif dan tidak efisien dalam mengelola modal sendiri selama periode 2008-2012.

Net Profit Margin

Rata-rata NPM dari 17 perusahaan sampel selama tahun 2008-2012 adalah 0,0934, dengan rata-rata NPM terbesar pada tahun 2011 yaitu 0,1735, dan rata-rata NPM terkecil pada tahun 2012 yaitu -0,0114. Hasil ini menunjukkan bahwa selama periode 2008 hingga 2012, kemampuan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapainya berfluktuasi, mengalami peningkatan dan penurunan.

Periode 2008 hingga 2012, perusahaan yang memiliki rata-rata NPM terbesar adalah RBMS yaitu 0,2965, sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata NPM terkecil adalah BKDP yaitu -1,2171. Hasil ini menunjukkan bahwa RBMS merupakan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI yang memiliki kemampuan paling besar dalam menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai selama periode 2008-2012, sedangkan BKDP merupakan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI yang memiliki kemampuan paling kecil dalam menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai selama periode 2008-2012.

Return Saham

Rata-rata *return* saham dari 17 perusahaan sampel selama tahun 2008-2012 adalah 0,3389, dengan rata-rata *return* saham terbesar pada tahun 2011 yaitu 0,7589, dan rata-rata *return* saham terkecil pada tahun 2008 yaitu -0,5151. Hasil ini menunjukkan bahwa selama periode 2008 hingga 2012, kemampuan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI dalam memberikan keuntungan pada investor cenderung mengalami peningkatan.

Periode 2008 hingga 2012, perusahaan yang memiliki rata-rata *return* saham terbesar adalah LPCK yaitu 0,9014, sedangkan perusahaan yang memiliki rata-rata *return* saham terkecil adalah COWL yaitu -0,0130. Hasil ini menunjukkan bahwa LPCK merupakan perusahaan *property* dan *real estate*

di BEI yang memiliki kemampuan paling besar dalam memberikan keuntungan pada investor selama periode 2008-2012, sedangkan COWL merupakan perusahaan *property* dan *real estate* di BEI yang memiliki kemampuan paling kecil dalam memberikan keuntungan pada investor selama periode 2008-2012.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, maka harus memenuhi uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan *Normal Probability Plot* dan Uji *Kolmogorov Smirnov*, dimana hasil *probability plot* dapat disimpulkan residual model regresi mengikuti distribusi normal. Sedangkan hasil uji *kolmogorov smirnov* adalah $0,277 > 0,05$, maka dapat disimpulkan residual model regresi berdistribusi normal. Uji multikolinearitas nilai *tolerance* keempat variabel bebas $> 0,1$ yaitu 0,968, 0,842, 0,706, 0,837. Demikian pula nilai VIF keempatnya < 10 yaitu 1,033, 1,188, 1,416, 1,194 sehingga dapat disimpulkan model regresi bebas dari multikolinieritas.

Uji autokorelasi melihat pada tabel Durbin-Watson, diketahui untuk $k=4$ (jumlah variabel bebas) dan $n=85$ (jumlah sampel), nilai dU sebesar 1,75 dan nilai 4-dU sebesar 2,25. Diketahui regresi menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,159 terletak di antara dU (1,75) dan 4-dU (2,25), sehingga disimpulkan tidak ada autokorelasi. Uji heterokedastisitas dilakukan dengan uji *Rank Spearman* yang menunjukkan nilai signifikansi korelasirankspearman dari keempat variabel bebas $> 0,05$ yaitu 0,784, 0,727, 0,711, 0,427. Maka disimpulkan dalam model regresi tidak ada heteroskedastisitas, dengan demikian asumsi tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi telah terpenuhi.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah memenuhi uji asumsi klasik selanjutnya dilakukan analisis regresi linier berganda, dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Nilai Sig. F	Nilai Sig. t	t	Koefisien Determinasi (R ²)
Regresi	0,036			0,119
EVA		0.604	0.520	
EPS		0.146	-	
			1.466	
ROE		0.005	2.865	
NPM		0.930	0.088	

Sumber : diolah penulis

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi F sebesar $0,036 < 0,05$ ($\alpha=5\%$), maka diputuskan untuk menolak H0 dan menerima H1. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa EVA, EPS, ROE dan NPM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2008-2012.

Variabel EVA terhadap return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,604 > 0,05$, maka diputuskan untuk menerima H0 dan menolak H1 sehingga EVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Variabel EPS terhadap return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,146 > 0,05$, maka diputuskan untuk menerima H0 dan menolak H1 sehingga EPS secara parsial tidak

berpengaruh signifikan terhadap return saham. Variabel ROE terhadap return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$, maka diputuskan untuk menolak H0 dan menerima H1, sehingga ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham. Variabel NPM terhadap return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,930 > 0,05$, maka diputuskan untuk menerima H0 dan menolak H1 sehingga NPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Persamaan regresi berganda yang diperoleh dari hasil penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

Return = $0,124 + 0,000000000000037$
 EVA – $0,000052$ EPS + $3,180$ ROE + $0,016$ NPM

Koefisien determinasi (R Square) yang diperoleh sebesar 0,119 menunjukkan bahwa kemampuan EVA, EPS, ROE dan NPM dalam menjelaskan variasi perubahan return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2008-2012 adalah sebesar 11,9% dan sisanya 88,1% dijelaskan oleh faktor lain.

PEMBAHASAN

Pengaruh EVA, EPS, ROE, NPM Terhadap Return Saham secara simultan

Hasil analisis dan uji hipotesis dapat diketahui bahwa EVA, EPS, ROE, dan NPM secara simultan atau secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang *listing* di BEI tahun 2008-2012. Hasil analisa menunjukkan F hitung (2,709) dengan memiliki tingkat signifikansi sebesar $0.036 < 0,05$.

Pengaruh EVA Terhadap Return Saham secara parsial

Pada hasil penelitian ini, EVA menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,604 > 0,05$. Hasil ini menyimpulkan bahwa EVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ramana (2003) pada variabel EVA bukanlah alat ukur yang superior dibandingkan dengan alat ukur konvensional. Pada penelitian Panggabean (2005), EVA dalam perusahaan LQ 45 tidak mempunyai korelasi yang signifikan.

EVA memiliki arah pengaruh positif terhadap return saham, akan tetapi pengaruh positif tersebut tidak signifikan. Hal ini berarti peningkatan EVA bisa meningkatkan return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012, namun peningkatannya tidak signifikan karena EVA ternyata tidak mampu memberikan hasil yang lebih akurat dibandingkan metode yang lainnya. EVA ternyata memiliki kelemahan yaitu hanya menggambarkan penciptaan nilai pada satu tahun tertentu dan EVA hanya mengukur hasil akhir dengan tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu lainnya.

Pengaruh EPS Terhadap Return Saham secara parsial

Pada hasil penelitian ini, EPS terhadap return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,146 > 0,05$. Hasil ini menyimpulkan bahwa EPS secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada

perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian Setiyorini (2011) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif *earnings per share* terhadap return saham karena investor memiliki tingkat kepercayaan yang rendah terhadap laba akuntansi yang disebabkan adanya manipulasi laba.

EPS memiliki arah pengaruh negatif terhadap return saham, akan tetapi pengaruh negatif tersebut tidak signifikan karena pada dasarnya perhitungan EPS dilihat berdasarkan perhitungan pada laporan keuangan, sedangkan pada laporan keuangan seringkali terjadi manipulasi laba. Apabila EPS bernilai rendah maka kinerja perusahaannya dapat dikatakan kurang baik. Sebaliknya, apabila nilai EPS nya meningkat maka kinerja perusahaannya akan baik karena dengan meningkatnya EPS akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang diinvestasikan.

Pengaruh ROE Terhadap Return Saham secara parsial

Pada hasil penelitian ini, ROE terhadap return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$. Hasil ini menyimpulkan bahwa ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2008-2012. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Wijaya (2008) yang menyebutkan bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Tetapi berbeda dengan penelitian Setiyorini (2011) menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh positif terhadap return saham.

ROE yang semakin tinggi memberikan indikasi bahwa perusahaan telah berhasil dalam melakukan misi yang telah ditentukan pemiliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan ROE yang tinggi akan dapat mempengaruhi investor maupun calon investor untuk mau melakukan investasi di perusahaan tersebut. Investor akan rela untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi apabila nilai ROE perusahaan diperkirakan akan terus meningkat. Tingginya minat dari para investor terhadap saham perusahaan yang memiliki nilai ROE yang terus meningkat, menyebabkan harga saham di pasar juga meningkat. Sehingga pengembalian atau return dari perusahaan tersebut akan meningkat pula.

Pengaruh NPM Terhadap Return Saham secara parsial

Pada hasil penelitian kali ini, NPM terhadap return saham menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,930 > 0,05$. Hasil ini menyimpulkan bahwa NPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2008-2012. Hasil penelitian ini juga dikatakan oleh Harjito (2009) bahwa NPM tidak memiliki pengaruh positif.

NPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham karena NPM tidak menggambarkan seberapa besar presentase keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap penjualan karena adanya unsur pendapatan dan biaya operasional. Kelemahan NPM adalah memasukkan aktiva yang tidak berhubungan langsung dengan aktivitas penjualan seperti biaya bunga untuk pendanaan dan biaya pajak penghasilan.

KESIMPULAN

Berdasarkan uji F yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel EVA, EPS, ROE, dan NPM secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa pengaruh variabel bebas secara parsial EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-

- Bastian, Indra dan Suhardjono. (2006). *Akuntansi Perbankan*. Edisi 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston. (2006). *Fundamentals Of Financial Management. Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2, Edisi 10. Jakarta : Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. (2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta : ANDI.
- Dodd and Chen. (2001). "Operating Income, Residual Income And EVA: Which Metric Is More Relevant?" *Journal Of Managerial Issues*, Vol. XIII. No. Spring 2001: 65-86.

2012. ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka saran yang dapat diberikan adalah diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk memperhatikan return on equity karena pengaruh yang signifikan dari variabel tersebut terhadap return saham. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan untuk mempertimbangkan terkait objek penelitian yaitu perusahaan *property* dan *real estate* karena pada industri tersebut jumlah perusahaan yang belum terlalu banyak sehingga menyebabkan keterbatasan pengambilan sampel, serta diharapkan pula untuk penambahan pada periode penelitian dan menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak, dengan maksud untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik lagi.

DAFTAR ACUAN

- Ang, Robert. (1997). *Statistika Induktif*. Yogyakarta : YKPN.
- Astaningrum, Dwi. (2011). *Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Debt to Equity, Price To Book Value, Economic Value Added, Inflasi dan Kurs Terhadap Return Saham pada Perusahaan Kimia yang terdaftar di BEI*. Skripsi. Surabaya : Universitas Negeri Surabaya.
- Fahmi, Irham. (2012). *Manajemen Investasi, Teori dan Soal Jawab* Jakarta : Penerbit Salemba Empat
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan, Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung : Penerbit Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariabel dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Dr. Nor SE., M.Si., Akt. (2013). *Pasar Modal, Acuan Teoritis dan Praktis Investasi Di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Harjito, D. Agus dan Rangga Aryayoga. (2009). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan*

- Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ISSN* : 1693 – 4296, Volume 7, Nomor 1 Halaman 13-21, Maret 2009.
- Panggabean, Raja Lambas J. (2005). Analisis Perbandingan Korelasi EVA dan ROE Terhadap Harga Saham LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* volume 3 Nomor 5 Hal 15-17.
- Prihadi, Toto. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan, Proyeksi dan Valuasi*. Jakarta : Penerbit PPM
- Ramana, D.V. (2003). *Market Value Added and Economic Value Added: Some Empirical Evidences*. Xavier Institute of Management. Bhubaneswar.
- Setiyorini, Priska Ika. (2011). Pengaruh Perbandingan Economic Value Added Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. 5, No.3, November 2011, Halaman 191 – 208.
- S. David, Young dan Stephen F, O' Byrne. (2001). *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta : Salemba Empat.
- Utomo, Welly. (2007). Analisis Pengaruh Beta dan Varian Return Saham Terhadap Return Saham. *Tesis* tidak diterbitkan. Semarang : Magister Manajemen Pascasarjana, Universitas Diponegoro.
- Wijaya, David. (2008). Pengaruh Rasio Modal Saham Perusahaan Telekomunikasi yang *Go-Public* di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, (online). Vol. 10, No.2 (<http://puslit.kridawacana.ac.id/journas/management.html>, diakses 03 Mei 2011).
- Worthington, A.C. and Tracey. W. (2004). "Australian Evidences Concerning The Information Content Of Economic Value Added", *Australian Journal Of Management*. Vol.29.No.2:201-