

## **Analisis Pengaruh DER, DPR dan *Assets Growth* Terhadap *Return Saham Syariah* Pada Perusahaan Sub-Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) Periode 2013-2017**

Analysis of the Effect of DER, DPR, and Growth of Assets on Sharia Stock Returns on Property and Real Estate Sub-Sector Companies Registered in the Sharia Stock Index (ISSI) for the 2013-2017 Period

<sup>1</sup>Daeng Rahima Pasca Utami, <sup>2</sup>Azieb, <sup>3</sup>Ifa Hanifia Senjiati

<sup>1,2,3</sup> Prodi Hukum Ekonomi Syariah, Fakultas Syariah, Universitas Islam Bandung  
Jl. Tamansari No. 1 Bandung 40116

email: <sup>1</sup>drpascautami@gmail.com <sup>2</sup>azib\_asroi@yahoo.com <sup>3</sup>ifa.wahyudin@gmail.com

**Abstract.** *Syariah* stock return in property and real estate industry shows a fluctuate development which tend to decrease, but this condition does not in line with the progress in property and real estate sector. Therefore, we need to analyze the factors that are influential towards *syariah* stock return in order to prevent that trend to continue so that the property and real estate sub-sector company will no longer experience a loss. This research aims to find out about how is the development of DER, DPR, Asset Growth, and *Syariah* Stock Return in property and real estate sub-sector company registered in Indonesian *Syariah* Stock Index (ISSI), how is the effect of DER, DPR, and Asset Growth towards *Syariah* Stock Return in property and real estate sub-sector company registered in Indonesian *Syariah* Stock Index (ISSI) simultaneously and partially. The population of this research are as many as 40 property and real estate sub-sector companies registered in ISSI during 2013-2017 period, and the sample used are as many as 7 property and real estate sub-sector companies registered in ISSI and fulfilled some of the specified criterias. The method used in this research is quantitative. The source of data used is secondary data. The instrument used to analyze the data is SPSS software. The result of this research shows that the development of DER, DPR, Assets Growth, and *Syariah* Stock Return experience a fluctuation in which the development of DER from 2013-2017 decrease each year, differ from DPR and Assets Growth which increase and decrease in a fluctuate manner. Also differ from *syariah* stock return which also experience a fluctuated development but tend to decrease. Analysis of simultaneous variable  $X_1$ ,  $X_2$  and  $X_3$  are simultaneously influential towards variable Y. Its determination coefficient (R square) shows a number of 0,432 or 43,2%. This number means that as much as 43,2% of dependent variable change can be explained with determinant variable in model, while the residue of 56,8% is affected by other variable outside the model. The analysis of partial variable resulted in a value of statistic  $X_1$  (DER) positively and significantly influential towards Y, while  $X_2$  and  $X_3$  are not influential towards variable Y.

**Keywords:** DER, DPR, Growth Assets, Sharia Stock Returns, Industry, Indonesian Sharia Stock Index (ISSI)

**Abstrak.** *Return* saham syariah pada industri *property* dan *real estate* menunjukkan perkembangan yang fluktuatif cenderung menurun, tetapi kondisi tersebut tidak selaras dengan kemajuan yang dialami oleh sektor *property* dan *real estate*. Maka dari itu kita perlu menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham syariah agar tren tersebut tidak berlanjut dan perusahaan sub-sektor *property* dan *real estate* akhirnya tidak akan mengalami kerugian. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana perkembangan DER, DPR, *Assets Growth*, dan *Return* Saham Syariah pada perusahaan sub-sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), bagaimana pengaruh DER, DPR dan *Assets Growth* terhadap *Return* Saham Syariah pada perusahaan sub-sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) secara simultan, dan secara parsial. Populasi penelitian ini adalah sebanyak 40 perusahaan sub-sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di ISSI pada tahun 2013-2017 dan sampel dari penelitian ini adalah sebanyak 7 perusahaan sub-sektor *property* dan *real estate* yang tercatat di ISSI dan memenuhi beberapa kriteria yang ditetapkan. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Sumber data yang digunakan data sekunder. Alat analisis data yang digunakan adalah *software* SPSS. Hasil Penelitian diperoleh bahwa perkembangan DER, DPR, *Assets Growth* dan *Return* Saham Syariah mengalami fluktuasi yaitu perkembangan DER dari tahun 2013-2017 mengalami penurunan dari tahun ke tahun, berbeda dengan DPR dan *Assets Growth* yang mengalami kenaikan dan penurunan secara fluktuatif. Berbeda juga dengan *return* saham syariah yang mengalami perkembangan yang fluktuatif tetapi cenderung menurun. Analisis simultan variabel  $X_1$ ,  $X_2$  dan  $X_3$  secara bersama-sama

(simultan) berpengaruh terhadap variabel Y. Koefisien determinasinya (R Square) menunjukkan nilai sebesar 0,432 atau 43,2%. Nilai ini berarti bahwa sebesar 43,2% perubahan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel penentu dalam model, sedangkan sisanya 56,8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Analisis parsial variabel menghasilkan nilai statistik  $X_1$  (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Y, sedangkan  $X_2$  dan  $X_3$  tidak berpengaruh terhadap variabel Y.

**Kata Kunci:** DER, DPR, *Assets Growth*, *Return Saham Syariah*, *Industri*, *Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*

## A. Pendahuluan

*Return* saham syariah pada industri *property* dan *real estate* menunjukkan perkembangan yang fluktuatif cenderung menurun. Tetapi kondisi tersebut tidak selaras dengan kemajuan yang dialami oleh sektor *property* dan *real estate*. Apabila tren tersebut terus berlanjut, maka perusahaan sektor *property* dan *real estate* akan mengalami kerugian, karena perkembangan yang dialami sektor *property* dan *real estate* dari tahun ke tahun seharusnya dibarengi dengan naiknya *return* saham.

Maka dari itu kita perlu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return saham* yang secara garis besar dapat dibagi menjadi dua faktor yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Dan yang akan di bahas disini adalah bagian dari analisis fundamental. Analisis fundamental sendiri merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian harga saham perusahaan. Untuk memudahkan penilaian laporan keuangan dalam analisis fundamental digunakanlah rasio keuangan, dimana fungsi dari rasio keuangan sendiri adalah untuk mengetahui kesehatan keuangan bank secara cepat agar memberikan kepercayaan kepada investor untuk berinvestasi untuk mendapatkan *return* saham yang maksimal dengan tingkat resiko tertentu.

Pada penelitian ini, faktor kinerja keuangan yang digunakan untuk melakukan prediksi tersebut berupa rasio keuangan yang terdiri atas *Debt to Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*. Selain itu ditambahkan fungsi keuangan yaitu keputusan investasi yang diukur oleh *Total Assets Growth*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Total Assets Growth* dan *Return Saham Syariah* pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) periode tahun 2013 – 2017?
2. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Total Assets Growth* secara keseluruhan terhadap *return* saham syariah pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) periode tahun 2013 – 2017?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Total Assets Growth* secara parsial terhadap *return* saham syariah pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI) periode tahun 2013 – 2017?

## B. Landasan Teori

*Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang, dimana jika perusahaan menggunakan hutang untuk permodalannya maka investor tidak mau berinvestasi karena semakin besar *Debt to Equity Ratio* maka resiko perusahaan pun akan semakin

meningkat yang mengakibatkan *return* saham menurun (Crisna, 2013:61).

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara *dividend per share* dan *earning per share*. Perusahaan yang memiliki *DPR* yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian deviden yang lebih baik atas investasinya. Peningkatan ini ikut mendongkrak jumlah permintaan atas saham tersebut, yang ikut meningkatkan harga saham dan berimbas pada *return* saham yang positif (Gill Amajrit, 2010:17).

*Total Assets Growth* menunjukkan pertumbuhan asset di mana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. *Total Assets Growth* yang tinggi akan berimplikasi pada tingkat resiko yang tinggi pula, hal ini dapat dijelaskan bahwa pemakaian aktiva yang tinggi akan memberikan tanggungan terhadap penbembalian investasi yang tinggi dan merupakan resiko yang tinggi apabila tidak dapat menutup pengembalian investasi tersebut (Andreas dkk, 2011:16).

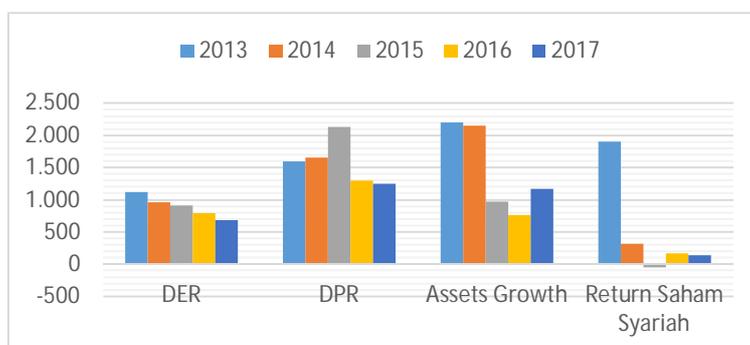
Konsep *return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tingkat pengembalian saham dapat dibedakan menjadi tiga macam, yaitu: *abnormal return*, *return* ekspektasi (*expected return*) dan *return* realisasi (*actual return*). Penelitian ini menggunakan *return* realisasi. *Return* realisasi merupakan *capital gain* atau *capital loss* yaitu selisih antara harga saham periode tahun sekarang dengan periode tahun sebelumnya (Ighra dkk, 2016:49)

### C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

#### Perkembangan DER, DPR, Assets Growth dan Return Saham Syariah

Berikut adalah grafik perkembangan DER, DPR, Assets Growth dan Return Saham Syariah:

**Tabel 1.** Perkembangan DER, DPR, Assets Growth dan Return Saham Syariah



Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa perkembangan Debt to Equity (DER), Dividend Payout Ratio (DPR) dan Assets Growth Pada Perusahaan Sub-Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2013-2017 adalah fluktuatif. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami penurunan sebesar 14,4% pada tahun 2014, 5,15% pada tahun 2015, 12,6% pada tahun 2016 dan 13,45% pada tahun 2017, *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami peningkatan sebesar 3,75% pada tahun 2014 dan 22,32% pada tahun 2015 tetapi kemudian mengalami penurunan sebesar 39,19% pada tahun 2016 dan sebesar 3,79% pada tahun 2017, *Assets Growth* mengalami penurunan sebesar 2,23% pada tahun 2014, 55,07% pada tahun 2015 dan 21,33% pada tahun 2016 tetapi mengalami kenaikan sebesar 34,54% pada tahun 2017, yang terakhir *Return Saham Syariah* mengalami penurunan pada tahun 2014 sebesar

83,68%, 117,48% pada tahun 2015, kemudian mengalami kenaikan sebesar 133,33% pada tahun 2016 dan mengalami penurunan kembali sebesar 18,52% pada tahun 2017.

### Pengaruh DER, DPR, dan Assets Growth terhadap Return Saham Syariah Secara Simultan

Berikut adalah tabel Uji Korelasi:

**Tabel 2.** Uji Korelasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.657 <sup>a</sup>	.432	.377	1.550752

a. Predictors: (Constant), Total Assets Growth, Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio

b. Dependent Variable: Return Saham Syariah

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa DER, DPR dan Assets Growth berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham Syariah berdasarkan hasil uji F dengan nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $7,856 > 2,91$  ( $F_{tabel}$ ) dengan tingkat signifikansi 0,000 dengan menggunakan tingkat  $\alpha$  0,05 atau 5%, juga berdasarkan uji korelasi yang menyatakan bahwa besarnya koefisien korelasi DER, DPR, dan Assets Growth terhadap Return Saham Syariah sebesar 0,657 atau sebesar 65,7% yang artinya memiliki hubungan yang kuat, dan yang terakhir berdasarkan koefisien determinasi yang menunjukkan nilai 0,432 yang artinya variabel DER, DPR dan Assets Growth memiliki pengaruh sebesar 43,2% terhadap Return Saham Syariah.

### Pengaruh DER, DPR, dan Assets Growth terhadap Return Saham Syariah Secara Parsial

Berikut adalah tabel Uji t:

**Tabel 3.** Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.940	.871		-3.374	.002
1 Debt to Equity Ratio	3.392	.778	.604	4.362	.000
Dividend Payout Ratio	-.003	.022	-.017	-.127	.900
Total Assets Growth	.030	.024	.175	1.273	.212

a. Dependent Variable: Return Saham Syariah

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham Syariah* sedangkan DPR dan *Assets Growth* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*.

## D. Kesimpulan dan Saran

### Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut:

1. Perkembangan DER dari tahun 2013-2017 mengalami penurunan dari tahun ke tahun, berbeda dengan DPR dan *Assets Growth* yang mengalami kenaikan dan penurunan secara fluktuatif. Berbeda juga dengan *return* saham syariah yang mengalami perkembangan yang fluktuatif tetapi cenderung menurun.
2. DER, DPR dan *Assets Growth* berpengaruh secara simultan terhadap *Return Saham Syariah* berdasarkan hasil uji F dengan nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $7,856 > 2,91$  ( $F_{tabel}$ ) dengan tingkat signifikansi 0,000 dengan menggunakan tingkat  $\alpha$  0,05 atau 5%, juga berdasarkan uji korelasi yang menyatakan bahwa besarnya koefisien korelasi DER, DPR, dan *Assets Growth* terhadap *Return Saham Syariah* sebesar 0,657 atau sebesar 65,7% yang artinya memiliki hubungan yang kuat, dan yang terakhir berdasarkan koefisien determinasi yang menunjukkan nilai 0,432 yang artinya variabel DER, DPR dan *Assets Growth* memiliki pengaruh sebesar 43,2% terhadap *Return Saham Syariah* dan sisanya sebesar 56,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini.
3. Analisis pengaruh secara parsial setiap variabel menghasilkan nilai statistik DER yang lebih kecil dari tingkat signifikansi nilai  $p\text{-value} < \alpha$  (5%) maka berarti bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham Syariah* sedangkan DPR dan *Assets Growth* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham Syariah*.

### Saran

#### Saran Teoritis

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu hanya meneliti sebagian dari faktor-faktor fundamental saja, maka dari itu saran bagi peneliti selanjutnya adalah melakukan perluasan penelitian yang mempengaruhi *return* saham dari faktor fundamental yang lain seperti *Operating Income* (OI), *Return on Asset* (ROA), atau *Market Value Added* (MVA) dan melakukan penelitian mengenai factor-faktor teknikal seperti inflasi dan nilai tukar mata uang karena dua faktor tersebut sangat mempengaruhi kestabilan perekonomian di Indonesia.

#### Saran Praktis

Sebelum melakukan investasi, para investor dan calon investor harus bisa melihat faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi *return* saham dengan cara melakukan analisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham. Analisis faktor fundamental dan teknikal merupakan analisis yang dapat dilakukan, karena penting bagi investor mengetahui kinerja keuangan yang dapat dilihat dari keputusan-keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan (khususnya keputusan investasi), rasio-rasio keuangan dan juga kondisi makro / moneter yang terjadi pada saat itu.

Faktor-faktor lain yang dapat di pertimbangkan juga dari penelitian ini adalah investor dan calon investor perlu melihat struktur modal baik dari hutang maupun modal sendiri, dan investor juga calon investor tidak perlu lagi mempertimbangkan berapa rasio deviden yang akan di bagikan karena rasio deviden pun tidak berpengaruh dengan besar kecil nya *return* saham yang akan di dapatkan.

## **Daftar Pustaka**

- Amajrit, Gill. 2010. Determinants of Dividend Payout Ratio Evidence from United States. *The Open Business Journal* Vol.3.
- Fathya, Ighra Nurani; Azib, Azib; Senjiati, Ifa Hanifia. (2017). Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Return Saham Syariah (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2014-2016). Skripsi Fakultas Syariah Universitas Islam Bandung.
- Nizamudin, Crisna Martzein. 2013. Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal terhadap Return Saham pada Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal FEB Universitas Brawijaya*.
- Setianan, Andreas Ronald dan Astrika. 2011. Analisis pengaruh pertumbuhan aset dan EVA terhadap Return Saham. *Efektif Jurnal Bisnis dan Ekonomi* Vol. 2, No. 1.