

Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas Dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estat Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010

Wilda Syahnaz (200812087)

STIE Indonesia Banking School

ABSTRACT

Indonesian economic growth is currently at a good condition, the value is 6.5% a year. This condition encourage real estate and property industry to grow. Therefore, there is a tight competition between companies in that sector. In order to survive on the competition, a company has to be able to maintain its capital structure. In other hand, investor analyze the company's financial report to decide whether to invest in the company. This research's aim is to find whether the ratios gained from the financial report influence the stock price partially and simultaneously. This research was conducted analysis on 29 consistantly stock market registered companies at 2006-2010. The ratios used in this research are Return On Asset, Net Profit Margin, Earning Per Share, Price Earning Ratio, Market-to-Book Ratio, and Debt Ratio. Because of the data in this research is pooled data, then an instrument for testing used in this research is EVIEWS 6. After statistically analyze the impairment between the ratios and stock price, it appears indicate that the ratios above significantly influence the stock price simultaneously. However, only ROA and PER which significantly influenced the stock price partially.

Keywords: Stock Price, ROA, NPM, EPS, PER, MBR, DR

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia semakin lama semakin membaik, hal ini dinyatakan dalam artikel Investor Daily bahwa Indonesia dapat mencapai pertumbuhan ekonomi mencapai angka 6,5% pada tahun 2011 ketika ekonomi negara-negara maju lemah. Menurut Alvin Kurniawan yaitu Business Development Bahana Paramarta menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia tersebut mendorong bisnis properti di Indonesia tumbuh dengan baik (okezone.com, 2012). Hal ini juga dapat dilihat dari banyaknya pembangunan-pembangunan real estat di kota-kota berkembang saat ini.

Oleh karena karakteristik real estat mengandung aspek bisnis dan keuntungan, banyak orang melakukan investasi dan spekulasi pada bisnis ini (Gunawan, 2007). Dari informasi di atas persaingan dalam industri properti mungkin saja akan semakin ketat. Perusahaan properti adalah perusahaan yang membutuhkan modal besar untuk melakukan pembangunan. Salah satu cara untuk mendapatkan modal adalah dengan menerbitkan sahampada pasar modal.

Dalam UU No. 8 1995 disebutkan bahwa pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan dari unit usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Dengan berkembangnya bisnis properti di Indonesia juga akan menarik perhatian investor untuk menanam modal pada perusahaan-

perusahaan properti yang memiliki prospek yang baik. Disamping itu perusahaan harus meningkatkan kinerja keuangannya untuk memberikan keyakinan kepada investor agar berinvestasi pada saham perusahaan tersebut dan secara langsung akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Harga saham adalah nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan dan fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang terjadi di bursa (Praditasari, 2010). Dengan begitu perusahaan harus memberikan performa terbaiknya untuk dapat menarik perhatian investor.

Prestasi yang dicapai perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan. Laporan Keuangan yang dipublikasikan tersebut akan sangat berguna bagi investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi (Ananto, 2007). Oleh karena itu, perusahaan harus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan agar laporan keuangan tersebut dapat meyakinkan investor untuk berinvestasi dan menanamkan modalnya pada saham perusahaan.

Seperti yang dijelaskan sebelumnya bahwa perusahaan harus meningkatkan kinerja keuangannya untuk menarik investor agar membeli saham perusahaan. Untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan perusahaan dapat digunakan alat analisis yang disebut analisis rasio keuangan (Vicky, 2010). Menurut Ross dan teman-temannya dalam buku "*Modern Financial Management*" menyebutkan bahwa secara tradisional rasio keuangan perusahaan dibagi menjadi 5 kelompok rasio keuangan. Penelitian ini akan memakai 3 jenis rasio dari 5 rasio yang ada yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio nilai pasar.

Menurut Heri Purwanto (2002) rasio solvabilitas merupakan suatu indikator untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor perusahaan (dibelanjai dari hutang). Rasio ini menunjukkan sampai sejauh mana perusahaan dibiayai atau dfinansir oleh pihak luar atau dengan kata lain *financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan. Di dalam rasio solvabilitas, terdapat beberapa rasio-rasio seperti *Total Debt to Total Capital Assets Rasio (Debt Ratio)*, *Total Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Equity Multiplier*.

Selanjutnya adalah rasio rentabilitas atau bisa juga disebut dengan rasio profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang tinggi pada perusahaan akan meningkatkan daya saing antar perusahaan karena perusahaan yang memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi akan membuka lini atau cabang yang baru serta memperbesar investasi baru terkait dengan perusahaan induknya (Ardi, 2010). Rasio-rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas adalah *Operating Profit Margin (OPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Gross Profit Margin (GPM)*.

Dalam bukunya "*Modern Financial Management*" Ross menyatakan bahwa informasi yang diperlukan dalam rasio nilai pasar tidak semua didapat dalam laporan keuangan perusahaan contohnya harga pasar saham per lembarnya yang menjadi informasi untuk menghitung *Price Earning Ratio (PER)*. Ross juga menyatakan bahwa jenis rasio ini hanya dapat dihitung pada perusahaan terbuka atau perusahaan publik. Rasio-rasio yang termasuk dalam jenis rasio nilai pasar adalah *Earning per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Market-to-book-ratio*.

Sembilan rasio dari tiga jenis rasio keuangan tersebut akan dihitung dan diregresikan terhadap harga saham sebagai variabel dependennya. Setelah diregresikan, akan didapatkan hasil mengenai hubungan masing-masing rasio dengan harga saham yaitu apakah hubungan rasio tersebut signifikan mempengaruhi harga saham atau tidak. Apabila salah satu rasio tersebut mempengaruhi harga saham secara signifikan, maka perusahaan dapat fokus meningkatkan kinerja keuangannya pada rasio tersebut untuk meningkatkan harga saham di pasar modal. Dari uraian diatas, maka judul dari penelitian ini adalah **“Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estat dan Properti yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah masing-masing rasio profitabilitas yang terdiri dari ROA (*Return On Asset*) dan NPM (*Net Profit Margin*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah rasio solvabilitas yang terdiri dari DR (*Debt Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah masing-masing rasio nilai pasar yang terdiri dari EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), dan MBR (*Market-to-Book Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah seluruh rasio yaitu ROA (*Return On Asset*) dan NPM (*Net Profit Margin*), DR (*Debt Ratio*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), dan MBR (*Market-to-Book Ratio*) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Rasio manakah di antara rasio profitabilitas, solvabilitas, dan rasio nilai pasar yang lebih signifikan mempengaruhi harga saham perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Batasan Masalah

Batasan-batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian dilakukan pada semua perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian dilakukan pada semua perusahaan real estat yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 sampai dengan 2010.
3. Rasio keuangan yang dipakai adalah rasio keuangan yang menggambarkan perusahaan secara garis besar. Berikut adalah rasio-rasio yang termasuk dalam rasio jangka panjang dan telah bebas dari uji Multikolonieritas. Rasio tersebut adalah Rasio Profitabilitas (*Return On Asset (ROA)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*), Rasio Solvabilitas (*Total Debt to Total Capital Assets Rasio (Debt Ratio)*), dan Rasio Nilai Pasar (*Earning per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Market-to-book-ratio (MBR)*).
4. Menggunakan laporan keuangan perusahaan real estat dan properti dari tahun 2006 sampai dengan 2010.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah masing-masing rasio profitabilitas yang terdiri dari ROA (*Return On Asset*) dan NPM (*Net Profit Margin*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Untuk mengetahui apakah rasio solvabilitas yang terdiri dari DR (*Debt Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Untuk mengetahui apakah masing-masing rasio nilai pasar yang terdiri dari EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), dan MBR (*Market-to-Book Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Untuk mengetahui apakah seluruh rasio yaitu ROA (*Return On Asset*) dan NPM (*Net Profit Margin*), DR (*Debt Ratio*), EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), dan MBR (*Market-to-Book Ratio*) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Untuk rasio manakah di antara rasio profitabilitas, solvabilitas, dan rasio nilai pasar yang lebih signifikan mempengaruhi harga saham perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi penulis. Manfaat penelitian ini bagi penulis adalah salah satu syarat kelulusan studi strata satu dan untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi.
2. Bagi perusahaan. Manfaat penelitian ini bagi perusahaan adalah untuk mengetahui rasio manakah diantara ketiga jenis rasio keuangan yang paling berpengaruh terhadap harga saham agar perusahaan dapat meningkatkan harga sahamnya.
3. Bagi Akademisi. Manfaat penelitian ini bagi pihak akademisi adalah dapat menambah wawasan seputar rasio keuangan yang mempengaruhi harga saham perusahaan agrikultur dan juga sebagai referensi dan bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bagian landasan teori ini akan dijabarkan untuk membantu proses penelitian. Pembahasan yang akan dibahas meliputi garis besar mengenai pengertian harga saham, laporan keuangan perusahaan, pembahasan mengenai rasio-rasio yang termasuk dalam rasio

likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

Pada bab ini menjabarkan mengenai pendekatan dan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian harus menggunakan metode yang tepat agar dapat mengolah data dengan benar dan mendapatkan hasil yang tepat. Bab ini meliputi objek penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data dan teknik analisis.

BAB IV ANALISIS

Pada bab ini menjelaskan mengenai hasil-hasil penelitian, pengolahan data atas rasio-rasio keuangan yang termasuk dalam rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dan diregresikan terhadap harga saham.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari hasil olahan dan analisis data serta memberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORITIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Dari penjelasan pada bab 1 maka akan dijelaskan dan diuraikan secara terinci mengenai saham, analisis keuangan, pengaruh profitabilitas terhadap harga saham, pengaruh solvabilitas terhadap harga saham, dan pengaruh nilai pasar terhadap harga saham.

2.1.1 Saham

Siamat (2005) menyatakan bahwa pada prinsipnya, instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umum diperjualbelikan melalui pasar modal. Efek adalah setiap surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti utang, *rights*, *warrants*, opsi atau setiap derivatif dari efek atau setiap instrumen yang ditetapkan oleh Bapepam. Sifat efek yang diperdagangkan di pasar modal (Bursa Efek) biasanya berjangka waktu panjang. Instrumen yang paling umum diperjualbelikan melalui Bursa Efek di Indonesia saat ini adalah saham, obligasi, dan *rights*. Sesuai dengan buku Dahlan Siamat yang berjudul Manajemen Lembaga Keuangan; Kebijakan Moneter dan Perbankan, dijelaskan mengenai pengertian dan jenis-jenis saham.

2.1.1.1 Pengertian Saham

Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek, saham atau sering pula disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas unjuk. Selanjutnya saham dapat dibedakan antara saham biasa (*common stocks*) dan saham preferen (*preferred stock*) (Siamat, 2005).

2.1.1.2 Jenis Saham

Selanjutnya menurut Gumanti (2011: 31) saham dapat dibedakan menjadi dua, antara lain saham biasa (*common stocks*) dan saham preferen (*preferred stocks*).

1. Saham Biasa (*Common Stocks*)

Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, apabila seorang investor memiliki 1 juta lembar saham biasa suatu perusahaan dari total saham biasa yang berjumlah 100 juta lembar, maka ia memiliki 1% perusahaan tersebut (Tandelilin 2010: 32). Semua saham biasa merupakan bukti penyertaan kepemilikan pada suatu perusahaan, apakah itu perseroan terbatas atau perusahaan publik. Saham biasa juga sering disebut sebagai *common shares* atau *equity*. Biasanya setiap lembar saham memberikan hak kepada pemegangnya untuk memilih dalam rapat umum pemegang saham. Pemegang saham dapat menerima manfaat akhir atas kepemilikannya baik dalam bentuk dividen maupun keuntungan modal (*capital gains*) atau kedua. Saham biasa dapat dikelompokkan ke dalam beberapa jenis berdasarkan sifat atau keberadaannya.

Menurut Siamat (2005: xxx) jenis-jenis saham biasa (*common stock*) adalah sebagai berikut:

- a. Saham Unggul (*Blue Chips*). Yaitu saham yang diterbitkan oleh perusahaan besar dan terkenal yang lebih lama memperlihatkan kemampuannya memperoleh keuntungan dan pembayaran dividen. Biasanya perusahaan tersebut memiliki stabilitas usaha yang tinggi dan unggul dalam industri yang sejenis dan menjadi standar penilaian dalam mengukur perusahaan-perusahaan.
- b. *Growth Stocks*. Yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang baik penjualannya, perolehan laba, dan pangsa pasarnya mengalami perkembangan yang sangat cepat dari rata-rata industri. Perusahaan seperti ini biasanya lebih agresif, berorientasi riset, dan menggunakan kembali keuntungannya untuk ekspansi. Dengan alasan tersebut perusahaan semacam ini (*growth company*) lebih terkonsentrasi dalam membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari laba ditahan, membayar dividen dalam jumlah relatif kecil, dan keuntungannya biasanya cenderung rendah.
- c. *Emerging Growth Stocks*. Yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi ekonomi yang kurang mendukung. Selanjutnya memasuki tahap memperoleh laba dalam jumlah besar sebagai hasil peningkatan volume penjualan dan memperbesar *profit margin*nya. Harga saham jenis ini biasanya sangat berfluktuasi.
- d. *Income Stocks*. Yaitu saham yang membayar dividen melebihi jumlah rata-rata pendapatan. Umumnya saham ini banyak dibeli oleh *investment fund* dan dana pensiun.
- e. *Cyclical Stocks*. Yaitu saham perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi dan sangat dipengaruhi oleh siklus usaha. Apabila kondisi bisnis membaik, keuntungan perusahaan ikut membaik dan meningkat. Sejalan dengan itu, saham perusahaan

mengalami kenaikan. Sebaliknya, nilai iklim usaha kembali memburuk, kegiatan usaha mengalami penurunan drastis dan keuntungannya pun akan memburuk pula.

- f. *Defensive Stocks*. Yaitu saham perusahaan yang dapat bertahan dan tetap stabil dari suatu periode atau kondisi yang tidak menentu dan resesi. Perusahaan seperti ini memiliki pertumbuhan yang relatif lamban, baik dalam kondisi *booming* dan akan tetap bertahan pada saat resesi ekonomi. Sebaliknya saham seperti ini sangat sensitif terhadap perubahan tingkat bunga. Harganya akan turun apabila tingkat bunga naik dan naik apabila tingkat bunga mengalami penurunan. Oleh karena itu saham sebenarnya dapat pula digolongkan sebagai *cyclical stocks*.
- g. *Speculative Stocks*. Pada prinsipnya semua saham biasa yang diperdagangkan di Bursa Efek dapat digolongkan sebagai *speculative stocks*. Hal ini dikarenakan pada saat membeli saham kita tidak dapat memberi suatu janji, tidak ada kepastian bahwa dana yang akhirnya kita terima pada waktu menjual saham tersebut akan bertambah atau bahkan berkurang atau sama dengan jumlah dana yang telah kita bayarkan (Siamat, 2005)

2. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham preferen merupakan jenis saham lain sebagai alternatif saham biasa, disebut preferensi karena pemegang saham preferen mempunyai hak keistimewaan di atas pemegang saham biasa, untuk hal-hal tertentu yang diperjanjikan saat emisi saham (Siamat, 2005). Saham preferen adalah jenis saham yang membayar kepada pemegangnya dengan bentuk dividen yang besarnya sudah ditetapkan. Investor biasanya tertarik pada saham jenis ini karena saham jenis ini memungkinkan untuk membayar penghasilan (*yields*)

yang lebih tinggi. Akan tetapi sebenarnya tingkat tingginya *yield* tersebut tidak dijamin. Juga, apabila perusahaan bangkrut, pemegang saham preferen baru akan menerima kompensasi setelah pemegang obligasi. Ada dua jenis saham preferen yaitu *cummulative preferred stock* dan *Participating preferred stock* (Gumanti, 2011: 34).

Menurut Siamat (2005) karakteristik sekaligus kelemahan dan kelebihan saham preferen (*preferred stocks*) adalah sebagai berikut:

- a. Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen
- b. Tidak memiliki hak suara
- c. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
- d. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan dilikuidasi.
- e. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap.

Kelemahan dan Kelebihan Saham Preferen (*Preferred Stocks*):

- a. Lebih aman daripada saham biasa karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen terlebih dahulu.
- b. Dibandingkan dengan investasi dalam bentuk pinjaman saham preferen kurang aman karena dividen secara hukum bukan kewajiban.
- c. Pembayaran dividen secara tetap sulit dinaikkan
- d. Tidak memiliki hak voting
- e. Tidak memiliki jatuh waktu

- f. Sulit diperjualbelikan dibanding saham biasa karena biasanya saham preferen jauh lebih sedikit
- g. Pada saat perusahaan dilikuidasi yang dibayarkan hanyalah nilai nominalnya.

2.1.2 Laporan Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Setiap perusahaan pasti memiliki laporan keuangan untuk mengestimasi usaha agar mencapai tujuan yang diinginkan. Laporan keuangan adalah sarana utama perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangannya kepada pihak eksternal perusahaan (Weygandt, 2010: 4). Sedangkan di dalam ED PSAK No. 01 (Revisi 2009) laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, dan yang terakhir adalah arus kas (PSAK No.1 (Revisi 2009)).

2.1.2.2 Komponen Laporan Keuangan

Menurut ED PSAK No. 01 (Revisi 2009), laporan keuangan yang lengkap terdiri dari, laporan posisi keuangan pada akhir periode, laporan laba rugi komprehensif selama periode, laporan perubahan ekuitas selama periode, laporan arus kas selama periode, catatan atas laporan keuangan, laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif.

1. Laporan Posisi Keuangan Pada Akhir Periode

Informasi yang disajikan dalam laporan posisi keuangan minimal mencakup penyajian jumlah pos-pos seperti aset tetap; properti investasi; aset tak berwujud; aset keuangan; investasi dengan menggunakan metode ekuitas; aset biologik; persediaan; piutang dagang dan piutang lainnya; kas dan setara kas; total aset yang diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual dan aset yang termasuk dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai yang dimiliki untuk dijual sesuai dengan PSAK 58; utang dagang dan terutang lainnya; kewajiban diestimasi; laibilitas keuangan; laibilitas dan aset untuk pajak kini sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 46; laibilitas dan aset pajak tangguhan, sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 46; laibilitas yang termasuk dalam kelompok yang dilepaskan yang diklasifikasikan sebagai yang dimiliki untuk dijual sesuai dengan PSAK 58; kepentingan non-pengendali, disajikan sebagai bagian dari ekuitas; dan modal saham dan cadangan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk (ED PSAK No. 01 (Revisi 2009)).

2. Laporan Laba Rugi Komprehensif Selama Periode

Menurut ED PSAK No.01 (Revisi 2009) perusahaan atau entitas menyajikan seluruh pos pendapatan dan beban yang diakui dalam satu periode dalam bentuk satu laporan laba rugi komprehensif atau dalam bentuk dua laporan (laporan yang menunjukkan komponen laba rugi dan laporan yang dimulai dengan laba rugi dan menunjukkan komponen pendapatan komprehensif lain (laporan pendapatan komprehensif). Laporan laba rugi komprehensif, sekurang-kurangnya mencakup penyajian jumlah pos-pos berikut selama suatu periode yaitu pendapatan; biaya keuangan; bagian laba rugi dari entitas asosiasi dan *joint ventures* yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas; beban pajak; suatu jumlah tunggal yang mencakup total dari laba rugi setelah pajak dari operasi dan keuntungan atau kerugian setelah pajak; total laba rugi komprehensif.

3. Laporan Perubahan Ekuitas Selama Periode

Entitas mengajukan laporan perubahan ekuitas yang menunjukkan:

- a. Total laba rugi komprehensif selama satu periode, yang menunjukkan secara terpisah total jumlah yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk dan kepada kepentingan non-pengendali;
- b. Untuk tiap komponen ekuitas, pengaruh penerapan retrospektif atau penyajian kembali secara retrospektif yang diakui sesuai dengan PSAK 25;
- c. Untuk setiap komponen ekuitas, rekonsiliasi antara jumlah tercatat pada awal dan akhir periode, secara terpisah mengungkapkan masing-masing perubahan yang timbul dari laba rugi, masing-masing pos pendapatan komprehensif lain, dan transaksi dengan pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, yang menunjukkan secara terpisah kontribusi dari pemilik dan distribusi kepada

pemilik dan perubahan hak kepemilikan pada entitas anak yang tidak menyebabkan hilang pengendalian (ED PSAK No. 01 (Revisi 2009)).

4. Laporan Arus Kas Selama Periode

Informasi arus kas memberikan dasar bagi pengguna laporan keuangan untuk menilai kemampuan entitas dalam menghasilkan kas dan setara kas dan kebutuhan entitas dalam menggunakan arus kas tersebut.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan menyajikan informasi tentang dasar penyusunan laporan keuangan dan kebijakan akuntansi tertentu yang digunakan sesuai dengan pengungkapan kebijakan akuntansi, mengungkapkan informasi yang tidak disajikan di bagian manapun dalam laporan keuangan dan memberikan informasi yang tidak disajikan di bagian manapun dalam laporan keuangan, tetapi informasi tersebut relevan untuk memahami laporan keuangan.

6. Laporan Posisi Keuangan Pada Awal Periode Komparatif

Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya (ED PSAK No. 01 (Revisi 2009)).

2.1.3 Analisis Laporan Keuangan

Memahami laporan keuangan suatu perusahaan dengan baik akan dapat membantu penggunaannya melakukan evaluasi dan pengambilan keputusan (Gumanti, 2011: 103). Titman (2011: 76) menyatakan bahwa laporan keuangan perusahaan dapat dianalisis secara

internal oleh perusahaan dan secara eksternal oleh bankir, investor, pelanggan, dan kelompok-kelompok eksternal lainnya. Analisis keuangan internal adalah kinerja dari karyawan perusahaan itu sendiri, dan analisis keuangan eksternal dilakukan oleh pihak eksternal. Analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya dilakukan untuk melihat prospek dan resiko perusahaan.

Menurut Timan (2011: 76) ada beberapa alasan analisis internal dapat dilakukan yaitu:

1. Untuk mengevaluasi kinerja karyawan agar dapat menentukan besarnya gaji dan bonus yang seharusnya mereka dapatkan.
2. Untuk membandingkan kinerja keuangan dari masing-masing divisi di dalam perusahaan.
3. Untuk mempersiapkan perkiraan atau proyeksi keuangan perusahaan seperti contohnya proyeksi keuangan perusahaan atas peluncuran produk baru yang akan datang.
4. Untuk mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dibandingkan dengan kinerja pesaing pada industri sejenis dan menentukan bagaimana perusahaan dapat meningkatkan kegiatan operasi perusahaan itu sendiri

Berbagai perusahaan dan perseorangan yang memiliki kepentingan ekonomi dalam kinerja keuangan perusahaan mungkin akan melakukan analisis keuangan eksternal untuk memutuskan beberapa keputusan penting seperti:

1. Bank dan pemberi pinjaman lainnya memutuskan apakah pinjaman akan diberikan kepada perusahaan terkait atau tidak.

2. Pemasok akan mempertimbangkan apakah memberikan kredit kepada perusahaan atau tidak.
3. Investor akan memutuskan apakah akan menanam investasi di perusahaan terkait atau tidak (Titman, 2011: 76).

Menurut Weygandt (2008: 620) alat pengukuran analisis laporan keuangannya terdiri atas tiga kategori yaitu *horizontal analysis*, *vertical analysis*, dan *rasio analysis*. Salah satunya adalah analisis rasio yang akan difokuskan dalam penelitian ini. Berikut adalah uraian mengenai analisis rasio.

2.1.3.1 Rasio Keuangan

Menurut Ross (2008: 45) analisis rasio adalah metode atau jalan lain untuk menghindari masalah-masalah dalam membandingkan perusahaan yang berbeda ukuran (*size*) dengan menghitung dan membandingkan rasio keuangan. Sedangkan Gumanti (2011: 111) menyatakan bahwa analisis rasio adalah salah satu metode yang paling sering digunakan untuk menganalisis prestasi usaha suatu perusahaan. Analisis ini didasarkan pada data-data historis yang tersaji dalam laporan keuangan, baik neraca, laporan laba rugi, maupun laporan arus kas.

Ross (2008: 47) menyatakan bahwa rasio keuangan dikelompokkan kedalam lima kategori yaitu:

1. Solvabilitas jangka pendek atau rasio likuiditas (*Short-term solvency, or liquiity ratios*).

Menurut Ross (2008: 47) solvabilitas jangka pendek atau rasio likuiditas adalah rasio yang menginformasikan likuiditas perusahaan dan rasio ini biasa disebut dengan pengukuran

likuiditas. Rasio likuiditas juga digunakan untuk menjawab pertanyaan mendasar mengenai kesehatan keuangan perusahaan: Seberapa likuid suatu perusahaan? (Titman, 2011 : 79).

Hal utama dalam rasio ini adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban pada saat yang tepat tanpa tekanan atau kesulitan yang tidak semestinya ada. Rasio ini fokus pada aktiva lancar dan kewajiban lancar. Berikut adalah beberapa rasio yang digunakan dalam menghitung likuiditas perusahaan (Ross, 2008: 47).

a. *Current Ratio*

Salah satu rasio yang banyak digunakan perusahaan untuk menghitung likuiditas perusahaan adalah *current ratio*. *Current ratio* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dikarenakan aktiva lancar dan kewajiban lancar pada prinsipnya diubah ke kas dalam waktu 12 bulan, maka rasio lancar (*current ratio*) disebut sebagai rasio likuiditas jangka pendek.

Untuk pihak kreditur, tepatnya kreditur jangka pendek seperti pemasok, semakin tinggi rasio lancar akan semakin baik. Untuk perusahaan, tingginya rasio lancar mengindikasikan likuiditas perusahaan, akan tetapi hal itu juga juga mengindikasikan bahwa perusahaan tidak efisien dalam menggunakan kas dan aktiva lancar lainnya.

Seperti rasio lainnya, rasio lancar (*current ratio*) dipengaruhi berbagai macam transaksi. Sebagai contoh, sebuah perusahaan mengambil hutang jangka panjang untuk menambah jumlah uang. Efek jangka pendeknya adalah jumlah kas yang meningkat tetapi juga

meningkatkan jumlah kewajiban jangka panjang perusahaan. Dalam hal ini, kewajiban lancar tidak berpengaruh sehingga rasio lancar akan meningkat.

b. Quick Ratio

Titman (2011: 80) menyatakan bahwa saat kita menggunakan rasio lancar untuk mengetahui likuiditas perusahaan, kita beranggapan bahwa piutang perusahaan akan tertagih dan persediaan akan terjual cepat tanpa penundaan. Akan tetapi sebenarnya persediaan perusahaan tidak sepenuhnya likuid. Sebagai contoh seorang pengerajin furnitur telah menyelesaikan kaki dari kursi yang akan dibuat. Kaki-kaki kursi tersebut termasuk dalam persediaan perusahaan akan tetapi bukan persediaan yang dapat dijual. Jadi, jika kita ingin menguji likuiditas dari perusahaan secara ketat, kita dapat mengeluarkan persediaan dari kelompok aktiva lancar. Rasio ini disebut sebagai *acid-test ratio* atau *quick ratio* dan perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Perlu diperhatikan bahwa apabila perusahaan menggunakan kas untuk membeli persediaan, hal tersebut tidak akan mempengaruhi rasio lancar (*current ratio*) melainkan akan mengurangi rasio cepat (*quick ratio*) (Ross, 2008: 48).

c. Cash Ratio

Cash ratio banyak digunakan oleh kreditur yang memberikan pinjaman jangka pendek.. Berikut adalah rumus menghitung rasio kas.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. Solvabilitas jangka panjang atau rasio keuangan *leverage* (*Long-term solvency, or financial leverage ratios*).

Rasio solvabilitas jangka panjang atau rasio solvabilitas dimaksudkan untuk melihat kemampuan jangka panjang pada perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau yang lebih umum adalah *financial leverage*. Ross (2008: 49) mempertimbangkan tiga pengukuran dengan variasi yaitu *Total Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Equity Multiplier*. Berikut adalah uraiannya:

a. *Total Debt Ratio*

Total Debt Ratio memperhitungkan semua hutang dari waktu jatuh tempo kepada semua krediturnya. Hal ini dapat didefinisikan melalui beberapa cara, salah satunya adalah sebagai berikut:

$$\text{Total Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Tinggi atau rendahnya suatu hasil perhitungan dari *Total Debt Equity* ditentukan oleh penting atau tidaknya struktur modal dalam suatu perusahaan.

b. *Debt to Equity Ratio*

DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. Perhitungan dari *Debt to Equity Ratio* itu sendiri adalah dengan membagi total kewajiban dengan total ekuitas.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. Manajemen aset atau rasio perputaran (*asset management, or turnover ratio*).

Rasio ini disebut juga *utilization ratio* rasio ini dapat diinterpretasikan sebagai rasio perputaran. Rasio ini menggambarkan seberapa efisien, atau seberapa intensif perusahaan menggunakan aset untuk penjualan. Kita dapat menghitung mulai dari 2 aktiva lancar yang paling penting yaitu persediaan dan piutang.

a. *Inventory Turnover and Days' Sales in Inventory*

Indikasi utama dari kualitas persediaan sebuah perusahaan adalah lamanya waktu sebelum persediaan tersebut dijual. Semakin pendek siklus persediaan berarti semakin besar likuiditas karena persediaan dirubah menjadi tunai lebih cepat. Hal ini dapat dihitung dengan *inventory turnover ratio*. Rasio tersebut mengindikasikan berapa kali perusahaan memutar persediaan selama satu tahun.

Inventory turnover dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Cost of goods sold}}{\text{Inventory}}$$

Dari *inventory turnover ratio* tersebut, dapat diketahui *day's sale in inventory*, yang merupakan jumlah hari dari persediaan sebelum dijual. Untuk mendapatkan angka tersebut, dapat digunakan rumus jumlah hari dalam satu tahun dibagi dengan *inventory turnover*.

$$\text{Day's sale in inventory} = \frac{365 \text{ hari}}{\text{Inventory turnover}}$$

b. *Receivables Turnover and Days' Sales in Receivables*

Jika *inventory turnover ratio* adalah berapa kali perusahaan menjual persediaan, *receivable turnover* adalah seberapa cepat perusahaan mendapatkan pembayaran dari penjualan tersebut.

$$\text{Receivable turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Account Receivable}}$$

Day's sale in receivable, jumlah hari yang dibutuhkan untuk menagih hutang pembayaran, dapat dihitung berdasarkan *receivable turnover*.

$$\text{Day's sales in receivables} = \frac{365 \text{ hari}}{\text{Receivable turnover}}$$

c. *Total Asset Turnover*

Total asset turnover menggambarkan berapa banyak yang perusahaan dapatkan dibandingkan dengan total aset perusahaan. Untuk mengetahuinya kita bisa membagi penjualan dengan total aset.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

4. Rasio profitabilitas (*profitability ratios*).

Secara garis besar, tujuan dari rasio ini adalah untuk menghitung seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya dan seberapa efisien perusahaan mengontrol kegiatan operasionalnya. Tiga diantara rasio-rasio tersebut adalah *Net Profit Margin*, *Gross Profit Margin*, dan *Operation Profit Margin*..

a. *Net Profit Margin*

Profut margin menggambarkan seberapa banyak keuntungan yang diperoleh dari angka penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

b. *Return on Asset*

Return on asset (RoA) adalah pengukuran tentang keuntungan yang didapat dari setiap rupiah aset yang dimiliki oleh perusahaan. RoA dapat dihitung dengan membagi *Net Income* dengan *Total Assets*.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

c. *Return on Equity*

Return on Equity menggambarkan seberapa banyak keuntungan yang diperoleh dari tiap rupiah modal yang ditanam para pemegang saham. RoE dapat dihitung dengan membagi *Net Income* dengan *Total Equity*.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

5. Rasio nilai pasar (*market value ratios*).

Rasio ini digunakan untuk mengetahui bagaimana saham dari perusahaan dinilai di pasar modal. Beberapa bagian dari informasi rasio ini belum tentu ada atau terkandung di dalam laporan keuangan perusahaan seperti contohnya adalah *the market price per share of the stock*. Hal ini memperjelas bahwa langkah-langkah ini (*market value measures*) hanya dapat dihitung secara langsung oleh perusahaan-perusahaan *go public*.

1. *Earning Per Share*

Untuk menghitung *earning per share* (EPS) adalah dengan membagi pendapatan setelah pajak (*net income*) dengan per lembar saham yang *outstanding*:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Share Outstanding}}$$

Perhitungan EPS ini dapat digunakan untuk menghitung rasio berikutnya yaitu *price earning ratio*.

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Seperti yang dijelaskan sebelumnya bahwa EPS dapat digunakan dalam perhitungan *price earning ratio* sebagai pembagi harga saham per lembarnya, seperti dijelaskan di bawah ini:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

3. *Market-to-Book Ratio*

Rasio lain yang digunakan sebagai indikator dari penilaian investor terhadap perusahaan adalah *market-to-book ratio*. Rasio ini dihitung dengan cara membagi harga saham di pasar dengan nilai buku per saham. Nilai buku ini diperoleh dari pembagian antara total modal dengan jumlah saham yang diperjualbelikan.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market value per share}}{\text{Book value per share}}$$

2.1.4 Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham Pasar

Penelitian ini menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM) untuk mengukur profitabilitas perusahaan.

Weygandt (2008: 634) menyatakan bahwa secara keseluruhan pengukuran atas profitabilitas perusahaan adalah *Return on Asset*. ROA dapat dihitung dengan membagi pendapatan bersih dengan total aktiva. oleh karena itu semakin tinggi nilai ROA dalam perusahaan maka menunjukkan bahwa semakin tinggi pendapatan bersih dari total aset yang dimiliki perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Novi (2007) yang menyatakan bahwa ROA memiliki nilai yang positif terhadap harga saham yang berarti semakin naik *Return on Asset* maka semakin meningkat pula harga saham suatu perusahaan.

Menurut Ross (2008: 52) *Net Profit Margin* menggambarkan seberapa banyak keuntungan yang diperoleh dari angka penjualan perusahaan. NPM didapat dari hasil pembagian antara pendapatan bersih dengan penjualan bersih perusahaan (Weygandt, 2008: 633). Jadi meningkatnya nilai NPM mengindikasikan pendapatan bersih atas penjualan dari

perusahaan meningkat. Hal ini juga dapat meningkatkan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut sehingga

2.1.5 Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Harga Saham Pasar

Dalam penelitian ini, rasio solvabilitas yang digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap harga saham adalah *Debt Ratio*. Menurut Weygandt (2008: 637) *Debt to Total Asset Ratio* dihitung dengan membagi total hutang dengan total aset. Rasio ini juga mengindikasikan besarnya *leverage* dari sebuah perusahaan. Semakin tinggi persentase dari hutang dibandingkan dengan total aset, berarti risiko bahwa perusahaan untuk tidak dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya semakin besar. Hal ini dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan sekaligus mempengaruhi harga saham.

2.1.6 Pengaruh Rasio Nilai Pasar terhadap Harga Saham Pasar

Dalam rasio nilai pasar, akan diprosikan ke dalam tiga rasio yaitu *Earning per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Market-to-book Ratio*. Dalam subbab ini akan dilihat mengenai pengaruh rasio nilai pasar terhadap harga saham dengan melihat pengaruh masing-masing rasio nilai pasar terhadap harga saham.

Earning Per Share (EPS) adalah sebuah pengukuran dari pendapatan bersih yang didapatkan pada setiap lembar saham perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagikan pendapatan bersih dengan rata-rata lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal dalam satu tahun. Pengukuran EPS menggambarkan profitabilitas dari perusahaan. dengan kata lain, semakin besar nilai dari EPS maka semakin banyak keuntungan yang dihasilkan dari setiap lembar saham perusahaan (Weygandt, 2008: 635).

Price Earning Ratio (PER) adalah sebuah pengukuran dari tingkat perbandingan antara harga pasar per lembar saham dibandingkan dengan EPS. PER mencerminkan penilaian investor terhadap pendapatan perusahaan di masa yang akan datang (Weygandt, 2008: 636). Dari kedua rasio (EPS dan PER) yang mewakili rasio nilai pasar dapat disimpulkan bahwa rasio nilai pasar memiliki hubungan positif terhadap harga saham.

Rasio lain yang digunakan sebagai indikator dari penilaian investor terhadap perusahaan adalah *market-to-book ratio*. Rasio ini dihitung dengan cara membagi harga saham di pasar dengan nilai buku per saham. Nilai buku ini diperoleh dari pembagian antara total modal dengan jumlah saham yang diperjualbelikan (Ross, 2008: 54).

2.1.7 Penelitian Sebelumnya

Ada beberapa peneliti yang telah melakukan riset mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. di bawah ini akan diuraikan beberapa tujuan dan hasil penelitian terdahulu yang telah menjadi referensi dari penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Indriana (2007) bertujuan untuk mengetahui pengaruh DER, BOPO, ROA, dan EPS terhadap harga saham perbankan di Indonesia pada tahun 2004-2008. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 12 bank yang telah dipilih berdasarkan kriteria bank devisa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Uji regresi berganda menunjukkan bahwa ROA dan EPS memiliki nilai yang positif berarti semakin naik variabel-variabel tersebut semakin meningkat harga saham, sedangkan DER dan BOPO memiliki nilai yang negatif berarti semakin naik DER dan BOPO semakin menurun harga

saham. Begitu pula secara parsial ROA dan EPS berpengaruh secara signifikan (nyata) terhadap harga saham, sedangkan DER berpengaruh secara signifikan (nyata) terhadap harga saham, sedangkan DER dan BOPO tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Putra (2010) telah melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham di Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis terjadinya pengaruh pada harga saham. Informasi laba perusahaan yang meliputi *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS). Jumlah sampel yang diambil adalah 9 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel NPM, ROI, ROE, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($29,362 > 2,61$) atau nilai signifikansi $0,00 < 0,005$. Pada pengujian secara parsial diperoleh hasil, variabel NPM berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ($-3,198 < -2,021$), variabel ROI berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,984 > 2,021$), variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,311 < -2,021$), dan variabel EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($9,803 > 2,021$) pada taraf signifikansi 0,05.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani (2009) menggunakan judul yaitu “Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA pada Harga Saham dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 di Indonesia yang Terdaftar di BEI

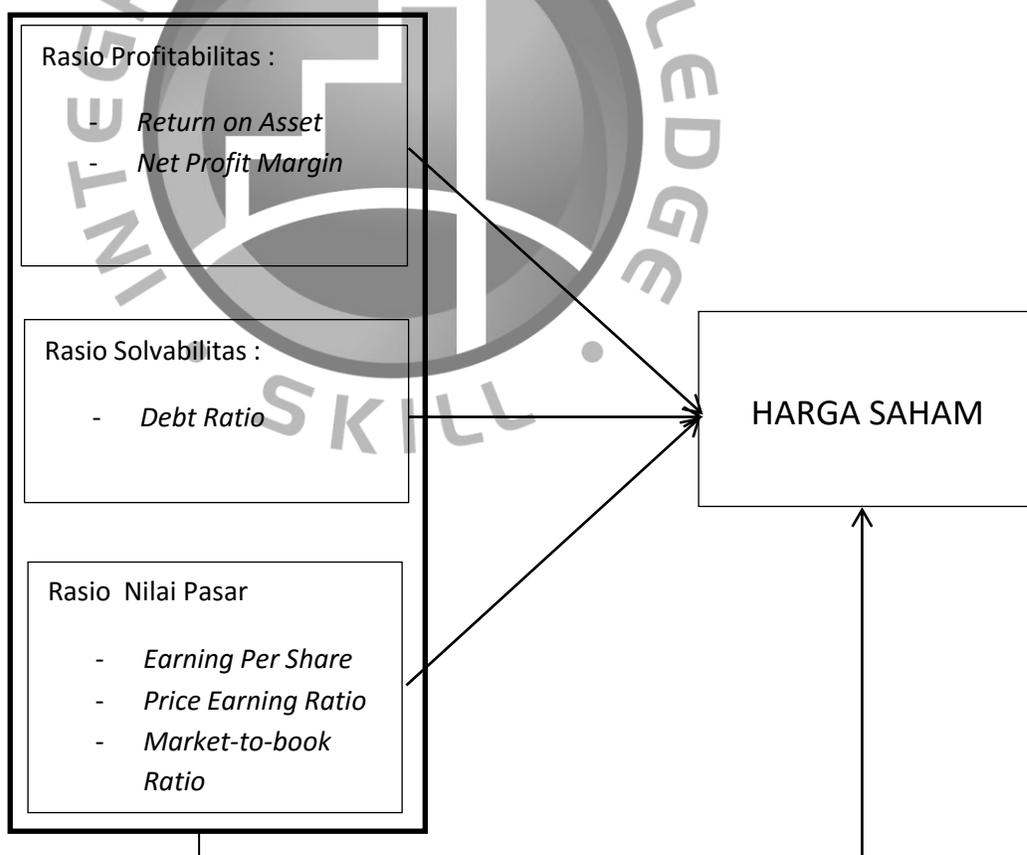
2005-2009. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, dan ROA dalam harga saham dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan LQ45. Sample yang digunakan sebanyak 32 perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 tahun 2005-2009. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel EPS, PER, ROE, DER, dan ROA mempengaruhi harga saham dan berdampak terhadap kinerja perusahaan. secara simultan, seluruh variabel berpengaruh terhadap harga saham.

Dwipratama telah melakukan penelitian mengenai pengaruh PBV, DER, EPS, DPR, dan ROA terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah rasio-rasio keuangan utama perusahaan yang meliputi PBV, DER, EPS, DPR dan ROA mempunyai hubungan yang positif terhadap harga saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah 14 perusahaan yang terdaftar dalam sektor makanan dan minuman di BEI. Hasil penelitian menunjukkan hanya *Earning Per Share* (EPS) yang mempengaruhi harga saham secara parsial, sedangkan rasio keuangan yang lainnya tidak berpengaruh. Sedangkan secara simultan, semua rasio keuangan (PBV, DER, EPS, DPR, dan ROA) berpengaruh terhadap harga saham.

Nurmalasari (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham emiten LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2005-2008. Penelitian ini bertujuan menganalisis terjadinya pengaruh pada harga saham. Unit analisis yang digunakan adalah perusahaan emiten LQ45 diakhir tahun 2005-2008. Pengujian terhadap penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji asumsi klasik, yang terdiri dari 3 asumsi dasar, yaitu autokorelasi, multikolinieritas, dan heteroskedasitas. Setelah itu

dilakukan uji regresi linear berganda yang dilakukan untuk menentukan persamaan regresi yang menunjukkan hubungan variabel terikat yang ditentukan dengan dua atau lebih variabel bebas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA dan EPS memiliki pengaruh terhadap harga saham secara parsial dengan tingkat signifikansi (0.000 dan 0.004) sedangkan rasio keuangan yang lainnya tidak berpengaruh. Untuk rasio keuangan yang terdiri dari NPM, ROE, ROI, dan EPS berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham pada tahun 2005-2008.

2.2 Rerangka Pemikiran



Gambar 2.1. Rerangka Pemikiran Penelitian

Gambar 2.1 menunjukkan rerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu analisis pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan nilai pasar. Rasio yang digunakan dalam mengukur profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM). Sedangkan untuk mengukur solvabilitas, penelitian ini hanya menggunakan *Debt Ratio*. Dan terakhir untuk mengukur nilai pasar adalah dengan menggunakan *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Merkt-to-Book Ratio*. Variabel-variabel tersebut akan diregresikan dengan regresi linear berganda dan dilihat tingkat signifikansinya, apakah profitabilitas, solvabilitas, atau nilai pasar yang mempengaruhi harga saham dengan tingkat signifikansi yang tinggi.

2.3 Hipotesis

Dari tujuan dan rumusan masalah yang dibuat dalam penelitian ini telah dibuat hipotesis sebagai berikut:

1. H_{01} : *Return On Asset* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A1} : *Return On Asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2. H_{02} : *Net Profit Margin* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham

H_{A2} : *Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham

3. H_{03} : *Earning Per Share* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A3} : *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. H_{04} : *Price Earning Ratio* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A4} : *Price Earning Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5. H_{05} : *Market-to-Book Ratio* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A5} : *Market-to-Book Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

6. H_{06} : *Debt Ratio* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A6} : *Debt Ratio Price Earning Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

7. H_{07} : *Return On Asset, Net Profit Margin, Debt Ratio, Earning Per Share, Price Earning Ratio*, dan *Market-to-Book Ratio* secara simultan tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A7} : *Return On Asset, Net Profit Margin, Debt Ratio, Earning Per Share, Price Earning Ratio*, dan *Market-to-Book Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek dan populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu perusahaan-perusahaan real estate dan properti yang terdaftar secara konsisten pada periode 2006-2010.

Perusahaan real estate dan properti yang menjadi sampel penelitian ini berjumlah 29 perusahaan. Rata-rata perusahaan real estate dan properti tersebut teletak di wilayah DKI Jakarta, Tangerang, Surabaya, dan Kalimantan.

Berikut adalah daftar nama-nama perusahaan real estate dan properti yang digunakan sebagai sampel.

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Wilayah
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	Bandung
2	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	Jakarta
3	PT Ciputra Development Tbk.	Jakarta
4	PT Ciputra Surya Tbk.	Surabaya
5	PT Intiland Development Tbk.	Jakarta
6	PT Duta Pertiwi Tbk.	Jakarta
7	PT Bakrieland Development Tbk.	Jakarta

No	Nama Perusahaan (Lanjutan)	Wilayah
8	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	Makasar
9	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk.	Jakarta
10	PT Jaya Real Property Tbk.	Tangerang
11	PT Dayaindo Resources International Tbk.	Jakarta
12	PT Jababeka Tbk.	Bekasi
13	PT Global Land Development Tbk.	Jakarta
14	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	Surabaya
15	PT Lippo Cikarang Tbk.	Bekasi
16	PT Lippo Karawaci Tbk.	Tangerang
17	PT Mas Murni Indonesia Tbk.	Surabaya
18	PT Modernland Realty Tbk.	Banten
19	PT Metro Realty Tbk.	Jakarta
20	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	Jakarta
21	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	Jakarta
22	PT Pudjiadi Prestige Tbk.	Jakarta
23	PT Pakuwon Jati Tbk.	Surabaya
24	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	Tangerang
25	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	Jakarta
26	PT Royal Oak Development Asia Tbk.	Jakarta
27	PT Suryainti Permata Tbk.	Surabaya
28	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	Jakarta
29	PT Summarecon Agung Tbk.	Jakarta
29	PT Summarecon Agung Tbk.	Jakarta

Penelitian ini melakukan studi empiris terhadap 29 perusahaan real estate dan properti selama 5 tahun dari tahun 2006 sampai tahun 2010. Penelitian ini termasuk data panel yaitu gabungan dari data *time series* dan *crosssection* (terdiri dari banyak perusahaan dan runtut waktu) (Ajija dkk, 2011: 8).

3.2 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, yaitu melalui media perantara (Heri, 2002). Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan yang terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan data harga saham.

Data sekunder yang terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan data harga saham dapat diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*) tahun 2007-2011. Laporan keuangan tersebut adalah laporan keuangan perusahaan real estate dan properti yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel-variabel yang termasuk dalam penelitian ini adalah harga saham sebagai variabel terikat, dan rasio profitabilitas, solvabilitas, serta rasio nilai pasar sebagai variabel bebas. Penelitian ini hanya menggunakan tiga jenis rasio keuangan dan tidak menggunakan dua rasio lainnya yaitu rasio likuiditas dan rasio perputaran (manajemen aset). Hal ini dikarenakan kedua rasio ini tidak dapat menjelaskan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang melainkan dalam jangka pendek. Disamping itu, ketiga rasio yang dipakai dalam penelitian ini terdiri dari tiga rasio lainnya yang

mempengaruhi rasionya masing-masing. Seperti rasio probabilitas yang terdiri dari tiga rasio yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE). Begitu juga dengan rasio solvabilitas yang terdiri dari *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Equity Multiplier* (EM) serta rasio nilai pasar yang terdiri dari *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Market-to-book Ratio* (MBR).

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel terikat atau variabel dependen adalah variabel yang menjadi tujuan utama dari seorang peneliti. Tujuan dari peneliti atas variabel dependen adalah untuk memahami dan menggambarkan, atau menjelaskan dan memprediksi variabel dependen tersebut (Sekaran dan Bougie, 2010:70). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah harga saham pada perusahaan real estate dan properti. Harga saham dalam penelitian ini dinyatakan dalam rupiah. Data harga saham terdapat pada laporan keuangan perusahaan real estat dan properti yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) 2007-2011. Di dalam data laporan keuangan tersebut, harga saham terdiri dari harga *high*, *low*, dan *close*. Dari ketiga harga saham tersebut, yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga *closing*. Harga saham dalam penelitian ini dinyatakan dalam rupiah. Oleh karena harga saham akan diregresikan terhadap rasio keuangan, maka harga saham dalam nominal rupiah harus diubah ke dalam logaritma natural.

3.3.2 Variabel Independen

Pada umumnya variabel independen adalah salah satu faktor yang mempengaruhi variabel dependen secara positif ataupun negatif, yaitu pada setiap peningkatan variabel

independen akan menyebabkan peningkatan atau penurunan pada variabel dependen (Sekaran dan Bougie, 2010:72). Sebelumnya variabel independen di dalam penelitian ini adalah ROA, ROE, NPM, DR, DER, EM, EPS, PER, dan MBR. Akan tetapi setelah dilakukan pengujian multikolinearitas terhadap sembilan variabel bebas tersebut, tiga variabel harus dikeluarkan karena memiliki hubungan linear yang sempurna dengan beberapa atau semua variabel yang menjelaskan model regresi yaitu variabel ROE, DER, dan EM. Sedangkan tersisa enam variabel independen lainnya yang dapat diolah karena tidak memiliki hubungan linear antara variabel lainnya yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan, *Debt Ratio* (DR) sebagai rasio untuk mengukur solvabilitas perusahaan, dan rasio *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Market-toBook Ratio* (MBR) untuk rasio nilai pasar (*Market Value Ratios*) (Ross, 2008: 47). Berikut ini adalah uraian lengkap mengenai enam variabel bebas yang digunakan di dalam penelitian ini.

3.3.2.1 Rasio Profitabilitas

Untuk melihat pengaruh profitabilitas perusahaan pada harga saham, penelitian ini menggunakan rasio *Return On Asset* dan *Net Profit Margin*.

1. *Return On Asset*

Return On Asset (ROA) adalah pengukuran tentang keuntungan yang didapat dari setiap rupiah atas aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA dapat dihitung dengan membagi *Net Income* dengan *Total Assets* (Ross, 2008: 53).

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin menggambarkan seberapa banyak keuntungan yang diperoleh dari angka penjualan. Oleh karena itu *Net Profit Margin* dihitung dengan membagi pendapatan bersih (*Net Income*) dengan total aktiva atau asset. Berikut adalah formulasi dari *Net Profit Margin* (Ross, 2008: 52).

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

Beberapa penelitian mendapatkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh *Net Profit Margin* terhadap harga saham. Seperti menurut Indah Nurmalasari (2007) *Net Profit Margin* tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan. Sedangkan penelitian lain menyebutkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Putra, 2010).

3.3.2.2 Rasio Solvabilitas

Untuk mengetahui pengaruh solvabilitas terhadap harga saham, penelitian ini menggunakan variabel *Debt Ratio*. Menurut Ward about.com (*Small Business: Canada*) variabel *Debt Ratio* atau *Total Debt Ratio* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan dalam aset perusahaan. *Debt Ratio* dapat dihitung dengan membagi total kewajiban dengan total aktiva.

$$\text{Total Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Perusahaan yang memiliki *Debt Ratio* yang tinggi besar kemungkinan akan mengalami kebangkrutan. *Debt Ratio* yang bagus dan ideal adalah berkisar < 1 (kurang dari 1) (Ross, 2008: 49).

3.3.2.3 Rasio Nilai Pasar

Rasio ini digunakan untuk mengetahui bagaimana saham dari perusahaan dinilai di pasar modal. Beberapa bagian dari informasi rasio ini belum tentu ada atau terkandung di dalam laporan keuangan perusahaan seperti contohnya adalah *the market price per share of the stock*. Hal ini memperjelas bahwa langkah-langkah ini (*market value measures*) hanya dapat dihitung secara langsung oleh perusahaan-perusahaan *go public* (Ross, 2008: 53).

1. *Earning Per Share*

Pengukuran EPS menggambarkan profitabilitas dari perusahaan. dengan kata lain, semakin besar nilai dari EPS maka semakin banyak keuntungan yang dihasilkan dari setiap lembar saham perusahaan (Weygandt, 2008: 635). Untuk menghitung *earning per share* (EPS) adalah dengan membagi pendapatan setelah pajak (*net income*) dengan per lembar saham yang *outstanding* dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Share Outstanding}}$$

Perhitungan EPS ini dapat digunakan untuk menghitung rasio berikutnya yaitu *price earning ratio* (Ross, 2008:53).

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah sebuah pengukuran dari tingkat perbandingan antara harga pasar per lembar saham dibandingkan dengan EPS. PER mencerminkan penilaian investor terhadap pendapatan perusahaan di masa yang akan datang (Weygandt, 2008: 636). Seperti yang dijelaskan sebelumnya oleh Ross (2008: 53)

bahwa EPS dapat digunakan dalam perhitungan *price earning ratio* sebagai pembagi harga saham per lembarnya, seperti dijelaskan di bawah ini:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

3. *Market-to-Book Ratio*

Rasio lain yang digunakan sebagai indikator dari penilaian investor terhadap perusahaan adalah *market-to-book ratio*. Rasio ini dihitung dengan cara membagi harga saham di pasar dengan nilai buku per saham. Nilai buku ini diperoleh dari pembagian antara total modal dengan jumlah saham yang diperjualbelikan (Ross, 2008: 54)

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market value per share}}{\text{Book value per share}}$$

3.4 Metode Analisis Data

Di bawah ini akan dijelaskan mengenai metode-metode yang digunakan untuk menguji data dalam penelitian ini. Akan tetapi sebelum masuk ke dalam pengujian utama, perlu adanya uji deskriptif yaitu menurut Uyanto (2009: 57) statistika deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data dan meringkas data yang akan diobservasi. Dan menurut Ghozali (2011) statistika deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness*. Setelah itu baru dilakukan pengujian pada metode data panel, pengujian asumsi klasik, uji regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis.

3.4.1 Metode Data Panel

Data panel atau *pooled data* merupakan kombinasi dari data *time series* dan *crosssection*. Dengan mengakomodasi informasi baik yang terkait dengan variabel-variabel *crosssection* maupun *time series*, data panel secara substansial mampu menurunkan masalah *omitted-variables*, model yang mengabaikan variabel yang relevan (Wibisono, 2005 dalam Ajija dkk, 2011: 51). Ada tiga metode yang bisa digunakan untuk bekerja dengan data panel yaitu *Pooled Least Square (PLS)*, *Fixed Effect (FE)*, *Random Effect (RE)*.

Pertama, adalah pendekatan PLS secara sederhana menggabungkan (*pooled*) seluruh data *time series* dan *crosssection*. Kedua, pendekatan FE memperhitungkan kemungkinan bahwa peneliti menghadapi masalah *omitted-variables*, yang mungkin membawa perubahan pada *intercept time series* atau *crosssection*. Ketiga, pendekatan RE memperbaiki efisiensi proses *least square* dengan memperhitungkan *error* dari *crosssection* dan *time series* (Ajija dkk, 2011: 51).

Dari ketiga pendekatan model data panel, dua pendekatan yang sering digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan data panel adalah pendekatan FE dan pendekatan RE. Uji F dan uji *Chow* digunakan untuk menentukan metode antara pendekatan PLS dan FE dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : model *pooled least square (restricted)*

H_a : model *fixed effect (unrestricted)*

Apabila H_0 diterima maka teknik estimasi data panel dalam penelitian ini adalah PLS dan pengujian tersebut berhenti sampai di sini. Dan sebaliknya apabila H_0 ditolak maka

teknik estimasi data panel dalam penelitian ini adalah FE dan pengujian harus dilanjutkan pada tahap berikutnya yaitu pengujian dengan menggunakan *Hausman Test*.

Sementara itu menurut aji dkk (2011: 53), uji Hausman digunakan untuk memilih antara metode pendekatan FE atau metode RE. Untuk pengujian Hausman, hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H₀: Random Effect

H_a: Fixed Effect

Apabila *Chi-Square* hitung $>$ *Chi-Square* tabel, dan *p-value* signifikan, maka *H₀* ditolak dan hasilnya model FE lebih tepat untuk digunakan. Sebaliknya apabila *Chi-Square* hitung $<$ *Chi-Square* tabel, dan *p-value* tidak signifikan ($> \alpha = 0.05$), maka *H₀* diterima dan hasilnya model RE lebih tepat untuk digunakan.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Ghozali (2011: 103) menyebutkan beberapa pengujian yang termasuk uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Berikut ini adalah uraiannya.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2011: 160).

Menurut Ajija dkk (2011: 42) uji normalitas hanya digunakan jika jumlah observasi adalah kurang dari 30, untuk mengetahui apakah *error term* mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi lebih dari 30, maka tidak perlu dilakukan uji normalitas. Sebab, distribusi sampling *error term* telah mendekati normal. Di dalam penelitian ini, dengan EViews 6 pengujian normalitas dapat ditempuh dengan Uji *Jarque-Berra* (JB test). Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

3.4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Menurut Ajija dkk (2011: 35) multikolinearitas berarti adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti, di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi

antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolonieritas. Multikolonieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.

3. Multikolonieritas juga dapat dilihat dari (1) nilai toleransi dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah $Tolerance \leq 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang masih dapat ditolerir. Sebagai misal nilai *tolerance* = 0.10 sama dengan tingkat kolonieritas 0.95. Walaupun multikolonieritas dapat dideteksi dengan nilai *Tolerance* dan VIF, tetapi kita masih tetap tidak mengetahui variabel-variabel independen mana sajakah yang saling berkorelasi (Ghozali, 2011: 103).

3.4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. hal ini sering ditemukan pada data

runtut waktu (time series) karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya (Ghozali, 2011: 110). Autokorelasi (atau otokorelasi) menunjukkan korelasi di antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu atau ruang (Ajija dkk, 2011: 40).

Pada data *crosssection* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu / kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari data autokorelasi. Menurut Ajija dkk (2011: 40) Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu:

1. Memperhatikan nilai t -statistik, R^2 , uji F , dan Durbin Watson (DW) statistik. Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Dari hasil estimasi, apabila diketahui bahwa nilai DW statistik relatif kecil. Artinya, ada kemungkinan terjadi autokorelasi
2. Melakukan uji LM (metode *Bruesch Godfrey*). Metode ini didasarkan pada nilai F dan $Obs \cdot R$ -Squared, di mana jika nilai probabilitas dari $Obs \cdot R$ -Squared melebihi tingkat kepercayaan, maka H_0 diterima. Artinya tidak ada masalah autokorelasi.

3.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik

adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar) (Ghozali, 2011: 139). Menurut Ajijadkk (2011: 36) heteroskedastisitas merupakan keadaan di mana semua gangguan yang muncul dalam fungsi regresi populasi tidak memiliki varians yang sama. Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan EViews dapat dilakukan dengan cara seperti:

1. Melihat pola residual dari hasil estimasi regresi. Jika residual bergerak konstan, maka tidak ada heteroskedastisitas. Akan tetapi, jika residual membentuk suatu pola tertentu, maka hal tersebut mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.
2. Untuk membuktikan dugaan pada uji heteroskedastisitas pertama, maka dilakukan uji *White Heteroscedasticity* yang tersedia dalam program EViews. Hasil yang diperhatikan dalam uji ini adalah nilai *F* dan *Obs*R-Squared*. Pengujian hipotesis heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

H_0 : tidak ada heteroskedastisitas

H_a : ada heteroskedastisitas

Jika *p-value Obs*R-Squared* $< \alpha$, maka H_0 ditolak dan apabila *p-value Obs*R-Squared* $> \alpha$, maka H_0 diterima.

3.4.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda (*Multiple Linear Regression Analysis*) merupakan pengembangan dari analisis regresi sederhana di mana terdapat lebih dari satu variabel independen x (Uyanto, 2009: 243). Secara umum model regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 x_{1i} + \beta_2 x_{2i} + \beta_3 x_{3i} + \dots + \beta_k x_{ki} + s_i$$

Analisis Regresi berganda digunakan untuk melihat pengaruh sejumlah variabel independen x_1, x_2, \dots, x_k terhadap variabel dependen y atau juga untuk memprediksi nilai suatu variabel dependen y berdasarkan nilai variabel-variabel independen x_1, x_2, \dots, x_k .

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data panel dengan variabel bebas yaitu *Return On Asset, Net Profit Margin, Debt Ratio, Earning Per Share, Price Earning Ratio*, dan *Market-to-Book Ratio*. Variabel-variabel bebas tersebut akan dilihat pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu harga saham perusahaan *real estate* dan *property*. Maka persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$HS_i = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 NPM_{it} + \beta_3 DR_{it} + \beta_4 EPS_{it} + \beta_5 PER_{it} + \beta_6 MBR_{it} + s_i$$

Keterangan :

HS	: Harga Saham	MBR	: <i>Market-to-book Ratio</i>
ROA	: <i>Return On Asset</i>	DR	: <i>Debt Ratio</i>
NPM	: <i>Net Profit Margin</i>	β_0	: Konstanta
EPS	: <i>Earning Per Share</i>	β_1, β_2, \dots	: Koefisien variabel independen
PER	: <i>Price Earning Ratio</i>	s_i	: <i>Estimasi Error</i>

3.4.4 Uji Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji tingkat signifikansi variabel bebas (*Return On Asset, Net Profit Margin, Debt Ratio, Earning Per Share, Price Earning Ratio*, dan *Market-to-book Ratio*) terhadap variabel terikat (Harga Saham) baik secara parsial maupun simultan. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual

dapat diukur dari *Goodness of fit*. Secara statistik, setidaknya tingkat signifikansi variabel-variabel dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t (Ghozali, 2011: 97).

3.4.4.1 Koefisien Determinasi

Hasil regresi pada tabel pada uji Chow menunjukkan adanya hasil R Square (R^2) yang merupakan koefisien determinasi yang mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan atau menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menjelaskan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2011: 97).

3.4.4.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Imam Ghozali (2011: 98) uji statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (b_i) sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_i = 0$$

Artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_A) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_i \neq 0$$

Artinya, variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut:

1. Quick look : bila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 yang menyatakan $b_i = 0$ dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.
2. Membandingkan nilai statistik dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

Hipotesis dari penelitian ini yang akan diuji dengan uji statistik t adalah sebagai berikut:

1. H_{01} : *Return On Asset* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.
 H_{A1} : *Return On Asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. H_{02} : *Net Profit Margin* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham

H_{A2} : *Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham

3. H_{03} : *Earning Per Share* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A3} : *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

4. H_{04} : *Price Earning Ratio* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A4} : *Price Earning Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

5. H_{05} : *Market-to-Book Ratio* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A5} : *Market-to-Book Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

6. H_{06} : *Debt Ratio* secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A6} : *Debt Ratio Price Earning Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3.4.4.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Selanjutnya Imam Ghozali (2011: 98) menjelaskan mengenai uji statistik F yang pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel

dependen/terikat. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$$

Artinya, apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_A) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_A : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Quick look : bila nilai F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan H_A .

Hipotesis dari penelitian ini yang akan diuji dengan uji statistik F adalah:

H_{07} : *Return On Asset, Net Profit Margin, Debt Ratio, Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Market-to-Book Ratio* secara simultan tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{A7} : *Return On Asset, Net Profit Margin, Debt Ratio, Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Market-to-Book Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, perusahaan *real estate* dan *property* dijadikan sebagai objek penelitian ini. Perusahaan *real estate* dan *property* adalah industri yang sedang berkembang karena disertai oleh pertumbuhan perekonomian Indonesia saat ini. Oleh karena itu penelitian ini meneliti mengenai pengaruh rasio keuangan seperti, rasio probabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio nilai pasar terhadap harga saham perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk menentukan sample perusahaan *real estate* dan *property* yang akan diteliti, digunakan metode *purposive sampling* yaitu metode yang memilih sample menurut kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan *real estate* dan *property* periode 2006-2010.

Dari data yang didapat dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) terdapat 53 perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi setelah melakukan metode *purposive sampling*, data perusahaan yang digunakan untuk penelitian ini adalah 29 perusahaan dan mengeluarkan 24 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria.

Laporan keuangan tersebut akan dihitung kedalam rasio-rasio yaitu *Return on Asset*, *Net Profit Margin*, *Debt Ratio*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Market-to- book Ratio*. Dalam penelitian ini, data harga saham diubah ke dalam logaritma natural (ln). Setelah semua rasio dihitung, kemudian diuji dengan regresi linear berganda dengan beberapa tahap pengujian yang akan dijelaskan berikut ini.

4.2 Pemilihan Metode Data Panel

Sebelumnya sudah dijelaskan bahwa data pada penelitian ini merupakan data panel. Sebelum semua data diuji baik diuji dengan asumsi klasik maupun uji regresi linear berganda, terlebih dahulu menentukan metode data panel yang tepat pada penelitian ini yaitu pada industri real estat dan properti. Seperti yang dijelaskan sebelumnya bahwa ada tiga metode yang bisa digunakan untuk bekerja dengan data panel yaitu *Pooled Least Square (PLS)*, *Fixed Effect (FE)*, dan *Random Effect (RE)*.

Untuk menentukan metode yang tepat antara ketiga metode tersebut, penelitian ini menggunakan uji *Chow Test*. Uji *Chow Test* tersebut digunakan untuk mengetahui apakah model dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *fixed effect* atau *random effect*. Hasil dari pengujian *Chow Test* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.143921	(28,109)	0.0000
Cross-section Chi-square	136.384236	28	0.0000

Sumber Data Olahan : Eviews 6

Berdasarkan tabel 4.1 yaitu tabel *Redundant Fixed Effect Test* di atas dapat dilihat bahwa Probabilitas dari *Cross-section Chi-square* adalah sebesar 0.0000. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai *Chi-square* tersebut > 0.05 dan hasilnya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima. Karena H_a diterima maka model data panel adalah *fixed effect* dan pengujian dilanjutkan pada tahap selanjutnya yaitu pengujian *Hausman Test*. Pengujian *Hausman Test* digunakan untuk menentukan pendekatan mana diantara FE dan RE yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil dari uji Hausman dengan menggunakan EViews 6:

Tabel 4.2 Hasil Uji *Hausman Test*

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Pool: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	27.674438	6	0.0001

Sumber Data Olahan: EViews 6

Dari hasil uji Hausman di atas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari *Cross-section random* adalah sebesar 0.0001 (lebih kecil dari $\alpha = 0.05$). Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi, pendekatan atau metode yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Fixed Effect*.

4.2.1 Hasil Statistik Deskriptif Pada Perusahaan Real Estat dan Properti

Di dalam bab sebelumnya telah dijelaskan mengenai statistika deskriptif yang akan dilakukan pada seluruh sample penelitian yang sudah dipilih. Dari hasil pengujian statistik

deskriptif ini dihasilkan jumlah responden (N) nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi atas variabel terikat dan variabel bebas. Jumlah data dalam penelitian ini adalah 145 data dari 29 perusahaan dengan laporan keuangan masing-masing selama 5 tahun. Berikut ini akan dijelaskan mengenai hasil statistik deskriptif pada data 29 perusahaan *real estate* dan *property*.

Dibawah ini adalah hasil statistik deskriptif menggunakan SPSS 19 pada data dalam penelitian dengan variabel bebas yaitu *Return On Asset*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Market-to-Book Ratio*, dan *Debt Ratio*.

Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	145	-.20	.13	.0191	.04916
NPM	145	-45.21	11.65	-.5551	4.47552
EPS	145	-549	355	23.99	88.920
PER	145	-429	2227	55.57	267.744
MBR	145	-.04	125.99	1.9875	10.42947
DR	145	.01	2.24	.5001	.37160
LnY	145	3.56	7.65	5.5714	1.07573
Valid N (listwise)	145				

Tabel 4.1 yang merupakan *output* dari SPSS 19 menggunakan jumlah responden (N) sebanyak 145. Tabel 4.1 menunjukkan rasio profitabilitas dengan variabel ROA pada data perusahaan real estat dan properti sebesar -0,20 dan nilai maksimumnya sebesar 0,13. Rata-

rata (*mean*) ROA dari 145 responden sebesar 0,0191 dengan standar deviasi ROA sebesar 0,04916. Sedangkan variabel *Net Profit Margin* memiliki nilai minimum sebesar -45,21 dan nilai maksimumnya sebesar 11,65. Dengan jumlah responden 145, rata-rata dari variabel *Net Profit Margin* menunjukkan angka -0,5551 dengan standar deviasi sebesar 4,47552.

Dalam kelompok rasio nilai pasar (*market value ratios*), *Earning Per Share* memiliki nilai minimum rasionya sebesar -549 dan nilai maksimum sebesar 355. Rata-rata (*mean*) dari *Earning Per Share* sebesar 23,99 dengan standar deviasi sebesar 88,920. *Price Earning Ratio* memiliki nilai minimum sebesar -429 dan nilai maksimum sebesar 2227. Dalam tabel hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata atau *mean* dari variabel *Price Earning Ratio* sebesar 55,57 dengan standar deviasi sebesar 267,744. Sedangkan *Market-to-Book Ratio* memiliki nilai minimum sebesar -0,04 dan nilai maksimum sebesar 125,99. Rata-rata *Market-to-Book Ratio* sebesar 1,9875 dengan standar deviasi 10,42947.

Dalam kelompok rasio solvabilitas yang ditunjukkan pada variabel *Debt Ratio* memiliki nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum 2,24 dengan rata-rata (*mean*) dan standar deviasi sebesar 0,5001 dan 0,37160.

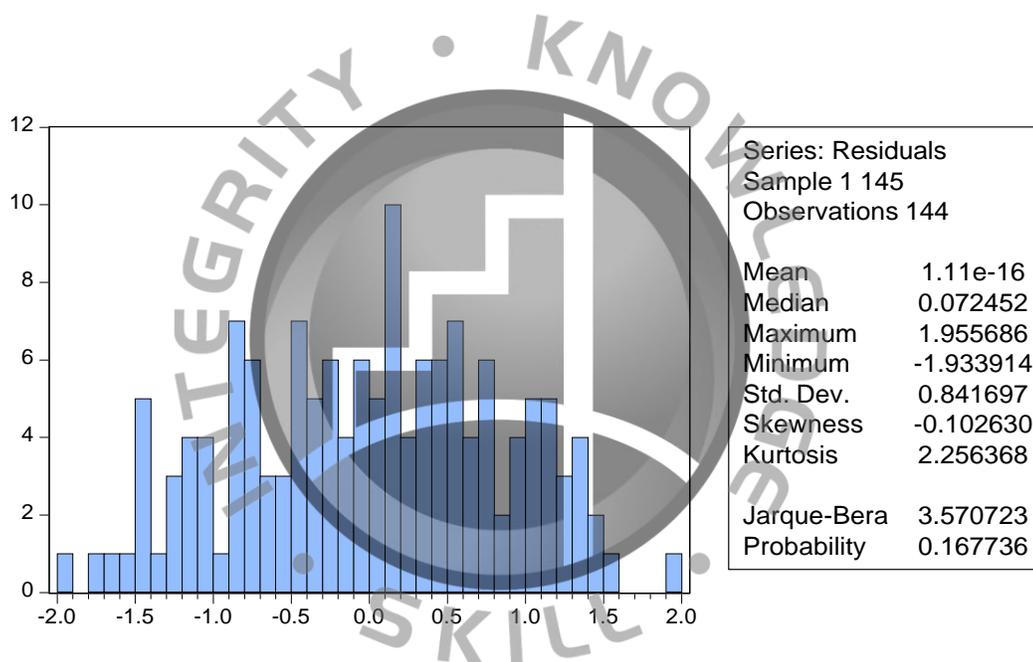
LnY merupakan data harga saham yang telah diolah dan dirubah ke dalam logaritma natural (ln). Hal ini dikarenakan data harga saham dari laporan keuangan perusahaan bersifat variatif. Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai minimum dan nilai maksimum dari harga saham sebesar 3,56 dan 7,65 dengan nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasinya sebesar 5,5714 dan 1,07573.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu multikolonieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Uraian hasil penelitian dari uji asumsi klasik adalah sebagai berikut.

4.3.1 Uji Normalitas

Dibawah ini adalah hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Jarque-Berra* (JB *test*):



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Dari hasil uji normalitas di atas, dari 145 sampel diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.167736. Hal ini mengindikasikan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal karena nilai probabilitasnya lebih besar dari nilai $\alpha = 0.05$. Dari hasil uji normalitas di atas juga diperoleh satatistika deskriptif secara keseluruhan dari data yang terdiri dari 145 sampel dan 6 variabel. Gambar di atas menunjukkan bahwa nilai mean sebesar 1.11, nilai

median dan standar deviasi sebesar 0.072452 dan 0.841697, nilai maksimum 1.955686 dan nilai minimum sebesar -1.933914.

4.3.2 Uji Multikolonieritas

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas

	HS	ROA	NPM	EPS	PER	MBR	DR
HS	1.000000	0.563957	0.228730	0.425440	-0.233802	0.040444	-0.011988
ROA	0.563957	1.000000	0.396903	0.727748	-0.037024	0.066147	-0.262923
NPM	0.228730	0.396903	1.000000	0.607650	0.032617	0.033165	-0.541674
EPS	0.425440	0.727748	0.607650	1.000000	-0.038942	0.070930	-0.423953
PER	-0.233802	-0.037024	0.032617	-0.038942	1.000000	0.006291	-0.169608
MBR	0.040444	0.066147	0.033165	0.070930	0.006291	1.000000	0.104222
DR	-0.011988	-0.262923	-0.541674	-0.423953	-0.169608	0.104222	1.000000

Sumber Data Olahan : Eviews 6

Melihat hasil besaran korelasi antar variabel independen tampak bahwa variabel ROA mempunyai korelasi cukup tinggi dengan variabel EPS dengan tingkat korelasi sebesar -0,728 atau sekitar 72,8%. Akan tetapi korelasi ini masih berada di bawah 95%, oleh karena itu dapat dikatakan tidak terjadi multikolonieritas. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Dibawah ini adalah hasil dari pengujian autokorelasi:

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.550843	Prob. F(28,109)	0.0572
Obs*R-squared	41.02383	Prob. Chi-Square(28)	0.0534

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi di atas, diperoleh hasil probabilitas *Chi-Square Obs*R-squared* sebesar 0.0534. Hasil ini mengindikasikan bahwa data telah lolos uji autokorelasi karena nilai *Chi-Square Obs*R-squared* lebih besar dari 0.05.

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	2.403502	Prob. F(6,137)	0.0307
Obs*R-squared	13.71425	Prob. Chi-Square(6)	0.0330
Scaled explained SS	7.797851	Prob. Chi-Square(6)	0.2533

Sumber Data Olahan: EViews 6

Uji selanjutnya adalah uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *White Heteroscedasticity Test*. Berdasarkan hasil pada tabel uji heteroskedastisitas dibawah ini, dapat dilihat bahwa nilai probability Chi Squarenya sebesar 0.0330 yang berarti nilainya lebih kecil dari 0,05. Ini berarti data dalam penelitian ini tidak lulus uji heteroskedastisitas.

Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas ini, model dalam sektor pertambangan ini akan menggunakan metode *Newey West HAC* dalam mengestimasi model. Masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas sangat mungkin muncul dalam penelitian ini. Hal ini disebabkan oleh data variabel independen yang berulang dan jumlahnya banyak.

4.4 Hasil Regresi Linear

Tabel 4.7 Hasil Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: HS
Method: Least Squares

Sample: 1 145

Included observations: 144

Newey-West HAC Standard Errors & Covariance (lag truncation=4)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	11.43567	1.766571	6.473368	0.0000
NPM	0.019361	0.020772	0.932117	0.3529
EPS	0.000651	0.001895	0.343408	0.7318
PER	-0.000744	0.000143	-5.222781	0.0000
MBR	-0.001748	0.004248	-0.411478	0.6814
DR	0.474658	0.379325	1.251324	0.2129
C	5.165356	0.227717	22.68318	0.0000
R-squared	0.381372	Mean dependent var		5.582361
Adjusted R-squared	0.354278	S.D. dependent var		1.070141
S.E. of regression	0.859931	Akaike info criterion		2.583461
Sum squared resid	101.3089	Schwarz criterion		2.727826
Log likelihood	-179.0092	Hannan-Quinn criter.		2.642123
F-statistic	14.07628	Durbin-Watson stat		1.440797
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber Data Olahan : Eviews 6

Persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dari tabel 4.7 adalah sebagai berikut:

$$\text{Ln}Y = 5.165 + 11.436\text{ROA} + 0.019\text{NPM} + 0.001\text{EPS} - 0.001\text{PER} - 0.002\text{MBR} + 0.475\text{DR}$$

Atau persamaan regresi linear tanpa logaritma adalah sebagai berikut:

$$Y = 375.04 + 92595.89\text{ROA} + 1.02\text{NPM} + 1.00\text{EPS} - 1.00\text{PER} - 1.00\text{MBR} + 1.61\text{DR}$$

dimana LnY adalah harga saham yang sudah diubah menjadi logaritma natural (Ln Harga Saham). Pada tabel *coefficients* B = 5,165 atau 375.04 sebagai konstanta menunjukkan bahwa apabila nilai ROA, NPM, EPS, PER, DR, MBR sama dengan 0, maka nilai harga

saham sama dengan Rp 375.04. Nilai koefisien ROA sebesar 11,436 atau 92,595.89 menjelaskan bahwa setiap penambahan ROA sebesar 1 satuan, maka akan meningkatkan harga saham sebesar Rp92,595.89. Selanjutnya nilai koefisien NPM sebesar 0,019 atau 1.02 menunjukkan indikasi bahwa setiap penambahan NPM sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai harga saham sebesar Rp 1.02. Nilai koefisien EPS sebesar 0,001 atau 1.00 mengindikasikan bahwa setiap penambahan EPS sebesar 1 satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 0,001. Sedangkan nilai PER sebesar -0,001 atau -1.00 menjelaskan bahwa apabila terjadi penambahan pada PER sebesar 1 satuan, maka harga saham menurun sebesar 1.00. Sama halnya dengan koefisien PER yang bernilai negatif, koefisien MBR juga bernilai negatif yaitu -0,002 atau 1.00 yang menjelaskan bahwa setiap penambahan MBR sebesar 1 satuan akan menurunkan harga saham sebesar Rp 1.00. Dan yang terakhir adalah nilai koefisien DR sebesar 0,475 atau 1.61 menjelaskan bahwa penambahan DR sebesar 1 satuan akan menaikkan harga saham sebesar Rp 1.61.

Tabel tersebut juga menunjukkan nilai R^2 (*R Square*) pada hasil dari regresi linear sebesar 0,382 atau 38,2%. Hal ini berarti 38,2% variabel Ln harga saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas (ROA, NPM, EPS, PER, MBR, dan DR). Sedangkan sisanya ($100\% - 38,2\% = 61,8\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model. Faktor-faktor lain diluar model dapat merupakan faktor-faktor eksternal (lingkungan makro) seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Berdasarkan tabel tersebut nilai F sebesar 14.076 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 jauh dibawah nilai $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA, NPM, EPS, PER, MBR, dan DR secara bersama-sama mempengaruhi harga saham secara signifikan.

4.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai hasil statistik t untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen (secara parsial) terhadap variabel dependen dan hasil statistik F untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama (secara simultan) terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah tabel ringkasan dari hasil uji hipotesis yang ditunjukkan dari hasil uji statistik t (α) dan uji statistik F (α).

Tabel 4.8 Tabel Ringkasan Hasil Penelitian

Hipotesis	Variabel Independen	β	t (α)	F (α)	Hasil
H_1	ROA	11.436	0.000		Bepengaruh
H_2	NPM	0.0019	0.353		Tidak Bepengaruh
H_3	EPS	0.001	0.732		Tidak Bepengaruh
H_4	PER	-0.001	0.000		Bepengaruh
H_5	MBR	-0.002	0.681		Tidak Bepengaruh
H_6	DR	0.475	0.213		Tidak Bepengaruh
H_7	ROA, NPM, EPS, PER, MBR, DR.			0.000	Bepengaruh

Sumber Data : Hasil EViews yang telah diolah

Tabel 4.8 menunjukkan hasil dari keseluruhan hipotesis dalam penelitian ini. Pertama, hipotesis 1 (H_1) menghasilkan $t(\alpha)$ sebesar 0.000 dengan nilai β sebesar 11.436 maka H_{01} tidak dapat diterima (ditolak) dan H_{A1} diterima. Dengan nilai β sebesar 11.436 mengindikasikan bahwa variabel ROA meningkatkan harga saham sebesar 11.436 dalam setiap kenaikan ROA sebesar satu. Hal ini membuktikan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis 2 (H_2) pada tabel 4.8 menunjukkan nilai $t(\alpha)$ sebesar 0.353 untuk variabel NPM (*Net Profit Margin*). Nilai $t(\alpha)$ dari variabel NPM tersebut jauh di atas tingkat kepercayaan $\alpha = 0.05$. Hal ini membuktikan bahwa variabel NPM tidak mempengaruhi harga saham, maka H_{02} diterima dan H_{A2} ditolak.

Variabel EPS (*Earning Per Share*) pada hipotesis 3 memiliki nilai $t(\alpha)$ sebesar 0.732. Seperti halnya variabel NPM, EPS juga memiliki nilai $t(\alpha)$ yang jauh di atas tingkat kepercayaan $\alpha = 0.05$. Hal ini juga membuktikan bahwa variabel EPS tidak mempengaruhi Ln harga saham. Maka H_{03} tidak dapat ditolak dan H_{A3} tidak dapat diterima.

Variabel PER (*Price Earning Ratio*) pada hipotesis 4 memiliki nilai $t(\alpha)$ sebesar 0.000. Nilai $t(\alpha)$ dari variabel PER tersebut berada di bawah nilai dari tingkat kepercayaan $\alpha = 0.05$. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel PER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu H_{04} tidak dapat diterima (ditolak) dan H_{A4} diterima. Akan tetapi nilai β pada variabel ini minus yaitu -0.001, hal ini dikarenakan delta (kenaikan) harga saham lebih kecil dari delta pendapatan (*earning*) perusahaan sehingga menyebabkan PER bernilai minus.

Variabel MBR (*Market-to-Book Ratio*) pada hipotesis 6 menunjukkan nilai $t(\alpha)$ sebesar 0.681 maka nilai $t(\alpha)$ jauh lebih besar dibandingkan dengan nilai $\alpha = 0.05$. Dari perbandingan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel MBR tidak mempengaruhi Ln harga saham. Oleh karena itu H_{06} ditolak dan H_{A6} diterima.

Variabel DR (*Debt Ratio*) pada hipotesis 5 menunjukkan bahwa nilai $t(\alpha)$ sebesar 0.213. Meskipun nilai $t(\alpha)$ dari variabel DR tersebut hampir mendekati nilai $\alpha = 0.05$, akan tetapi nilai tersebut masih berada dibawah nilai α . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel DR secara signifikan mempengaruhi Ln harga saham maka H_{05} ditolak dan H_{A5} diterima.

Untuk hipotesis 7 menggunakan nilai $F(\alpha)$ untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap harga saham. Dari hasil uji statistik $F(\alpha)$ yang ditunjukkan pada Tabel 4.7 membuktikan bahwa variabel bebas (ROA, NPM, EPS, PER, MBR, dan DR) secara simultan mempengaruhi harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_{07} ditolak dan H_{A7} diterima.

4.6 Analisis Hasil Pengaruh Variabel Rasio Keuangan

Dalam subbab ini akan diuraikan mengenai hasil uji hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya atas pengaruh variabel rasio-rasio keuangan yaitu ROA, NPM, EPS, PER, MBR, dan DR terhadap harga saham.

4.6.1 Analisis Hasil Pengaruh Rasio Profitabilitas

ROA (*Return On Asset*) dan NPM (*Net Profit Margin*) merupakan rasio yang mewakili profitabilitas perusahaan real estat dan properti di dalam penelitian ini. Weygandt (2008: 643) menyatakan bahwa ROA dapat dihitung dengan membagi pendapatan bersih dengan total aktiva. Oleh karena itu semakin tinggi nilai ROA dalam perusahaan maka semakin tinggi pendapatan bersih dari total aset yang dimiliki perusahaan. Begitu juga dengan NPM. Menurut Ross (2008: 52) *Net Profit Margin* menggambarkan seberapa banyak keuntungan yang diperoleh dari angka penjualan perusahaan. Dari teori mengenai kedua rasio profitabilitas ini dapat disimpulkan bahwa ROA dan NPM berhubungan positif pada harga saham karena semakin tinggi nilai ROA dan NPM akan semakin tinggi pula pendapatan perusahaan. Dengan tingginya pendapatan perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Jika dibandingkan dengan hasil pengujian regresi yang telah dilakukan sebelumnya, diindikasikan bahwa rasio ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Sedangkan rasio NPM walaupun memiliki hubungan positif terhadap harga saham akan tetapi pengujian statistik menunjukkan bahwa tingkat signifikansi NPM sebesar 0.353 yang berarti jauh di atas $\alpha = 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa walaupun bernilai positif akan tetapi NPM tidak mempengaruhi harga saham karena tidak memenuhi tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$. Dari hasil tersebut perusahaan real estat dapat meningkatkan pendapatan atas aktiva yang dimilikinya jika ingin meningkatkan harga saham. Pihak investor juga dapat mempertimbangkan ROA sebagai variabel untuk melihat prospek harga saham yang dimiliki oleh perusahaan real estat terkait.

4.6.2 Analisis Hasil Pengaruh Rasio Nilai Pasar

Rasio Nilai Pasar yang digunakan untuk penelitian ini adalah *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Market-to-Book Ratio*. Weygandt (2008: 635) berpendapat pengukuran EPS menggambarkan profitabilitas dari perusahaan. dengan kata lain, semakin besar nilai dari EPS maka semakin banyak keuntungan yang dihasilkan dari setiap lembar saham perusahaan. Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa EPS secara parsial tidak mempengaruhi harga saham dengan signifikansi sebesar 0.732. hasil tersebut membuktikan bahwa EPS memiliki hubungan positif terhadap harga saham. Akan tetapi angka 0.732 untuk EPS jauh di atas tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$.

Sedangkan variabel lainnya yaitu PER dan MBR secara parsial mempengaruhi harga saham dengan tingkat signifikansi masing-masing sebesar 0.000 dan 0.681. Menurut Weygandt (2008: 636) *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebuah pengukuran dari tingkat perbandingan antara harga pasar per lembar saham dibandingkan dengan EPS. PER mencerminkan penilaian investor terhadap pendapatan perusahaan di masa yang akandatang. Jika dibandingkan dengan hasil regresi dari penelitian ini maka penelitian ini membuktikan bahwa PER mempengaruhi harga saham perusahaan real estat dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000.

Market-to-book ratio dihitung dengan cara membagi harga saham di pasar dengan nilai buku per saham. Nilai buku ini diperoleh dari pembagian antara total modal dengan jumlah saham yang diperjualbelikan. *Market-to-Book value* membandingkan nilai pasar dari investasi perusahaan terhadap biaya dari perusahaan (Ross, 2008: 54). Dari hasil uji regresi yang dihasilkan menunjukkan bahwa *Market-to-Book Ratio* tidak mempengaruhi harga

saham secara parsial dengan tingkat signifikansi sebesar 0.681 jauh diatas tingkat kepercayaan $\alpha = 0.05$.

Variabel terakhir dalam penelitian ini adalah DR yang mewakili rasio solvabilitas. Hasil perhitungan regresi dalam penelitian ini menunjukkan tingkat signifikansi DR sebesar 0.213. Hal ini menunjukkan bahwa DR tidak mempengaruhi harga saham. Akan tetapi nilai β pada DR menunjukkan angka positif yaitu 0.475

4.6.3 Analisis Hasil Pengaruh Rasio Solvabilitas

Menurut Weygandt (2008: 637) *Debt to Total Asset Ratio* dihitung dengan membagi total hutang dengan total aset. Rasio ini juga mengindikasikan besarnya *leverage* dari sebuah perusahaan. Semakin tinggi persentase dari hutang dibandingkan dengan total aset, berarti risiko bahwa perusahaan untuk tidak dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya semakin besar.

Dari hasil uji hipotesis menggunakan model regresi berganda dihasilkan bahwa DR memiliki tingkat signifikansi diatas tingkat kepercayaan yaitu sebesar 0.213. Akan tetapi nilai β pada DR menunjukkan angka positif yaitu 0.475 hal ini dapat dikarenakan rata-rata perusahaan dalam industri real estat memiliki total hutang yang lebih besar dari total assetnya. Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas tidak mempengaruhi harga saham sehingga membuktikan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan rasio ini dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu dapat membantu memberikan informasi kepada perusahaan-perusahaan dalam industri real estat.

Dari seluruh hasil penelitian tiap-tiap variabel, maka diperoleh variabel yang paling signifikan mempengaruhi harga saham perusahaan real estat di Indonesia. Variabel yang paling signifikan mempengaruhi harga saham tersebut adalah ROA (*Return On Asset*) yaitu variabel dari rasio profitabilitas.

4.7 Implikasi Manajerial

Perusahaan properti dewasa ini banyak diminati oleh pengusaha dan memiliki prospek yang bagus. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti. Hal ini dapat membantu manajemen pada perusahaan properti untuk meningkatkan kinerja keuangannya agar dapat meningkatkan harga saham.

Dari hasil tersebut didapatkan dua variabel yang menunjukkan hasil signifikan mempengaruhi harga saham, yaitu *Return On Asset* dengan tingkat signifikansi 0.000 dan *Price Earning Ratio* dengan tingkat signifikansi 0.000. Dapat dilihat bahwa variabel yang paling signifikan mempengaruhi harga saham adalah variabel ROA dengan tingkat signifikansi 0.000 dan nilai β sebesar 11.436.

Sulistiawan (2011: 11) menyatakan bahwa berdasarkan hasil survey di beberapa negara, laba bersih perusahaan adalah informasi yang paling diminati oleh investor dan analis. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dan sekaligus membantu perusahaan pada industri properti dalam meningkatkan harga saham perusahaan. Dari hasil penelitian ini pihak manajer dapat meningkatkan laba bersih (*net income*) untuk meningkatkan nilai ROA pada laporan keuangan, sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan dana pada saham perusahaan tersebut.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas dengan rasio *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai signifikansi 0.000 dan nilai konstanta (B) positif. Hal ini mengindikasikan bahwa apabila ROA naik akan meningkatkan harga saham. Dan sebaliknya apabila ROA turun maka akan menurunkan harga saham pada perusahaan real estat. Oleh karena itu untuk hipotesis pertama H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima.
2. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* tidak mempengaruhi harga saham secara parsial karena tingkat signifikansinya jauh diatas tingkat kepercayaan $\alpha = 0.05$ yaitu sebesar 0.353. Oleh karena itu hasil dari hipotesis kedua adalah H_{02} tidak dapat ditolak dan H_{a2} tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini juga sekaligus memperkuat penelitian Indah Nurmalasari (2007) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham akan tetapi NPM tidak mempengaruhi harga saham.
3. *Earning Per Share* (EPS) dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0.732. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan real estat dan properti. Oleh

karena itu hasil dari hipotesis ketiga adalah H_{03} tidak dapat ditolak dan H_{a3} tidak dapat diterima.

4. Hipotesis keempat dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Oleh karena itu hasil dari hipotesis ini adalah H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima. Dengan begitu perusahaan dapat memperhatikan *Price Earning Ratio* untuk meningkatkan harga saham perusahaan.
5. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Market-to-Book Ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.681, jauh di atas tingkat kepercayaan $\alpha = 0.05$. hal ini mengindikasikan bahwa MBR tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan real estat dan properti. Oleh karena itu hasil dari hipotesis keenam adalah H_{06} diterima dan H_{a6} ditolak.
6. Selanjutnya hasil pada rasio solvabilitas yang menyatakan bahwa variabel DR berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham yaitu dengan tingkat signifikansi sebesar 0.213. Oleh karena itu hasil dari hipotesis kelima adalah H_{05} diterima dan H_{a5} ditolak. Hal itu jelas mengindikasikan bahwa rasio solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sehingga perusahaan tidak perlu memperhatikan aspek solvabilitas karena investor tidak mempertimbangkan variabel DR untuk suatu keputusan investasi.
7. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai dari statistik F atas variabel ROA, NPM, EPS, PER, MBR, dan DR sebesar $F(\alpha) = 0.000$. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap harga

saham. Oleh karena itu hasil hipotesis terakhir menunjukkan bahwa H_{07} tidak dapat diterima dan H_{a7} tidak dapat ditolak.

8. Dari hasil tersebut rasio yang paling berpengaruh terhadap harga saham yaitu ROA dengan nilai α yang sama yaitu sebesar 0.000 dan nilai β yang ditunjukkan pada tabel regresi yaitu sebesar 11.436 atau Rp 92,595.89. Angka tersebut cukup besar mempengaruhi harga saham karena setiap kenaikan ROA sebesar 1 (satu) akan meningkatkan harga saham sebesar Rp 92,595.89.

5.2 Saran

Persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dapat disebabkan oleh tidak proporsionalnya jumlah data yang digunakan, perbedaan periode, dan perbedaan perusahaan emiten yang diambil sebagai populasi. Oleh karena itu saran untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Dari hasil penelitian ini, perusahaan seharusnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dipasar modal.
2. Investor dianjurkan untuk memerhatikan rasio profitabilitas khususnya ROA pada perusahaan-perusahaan real estat dan properti.
3. Berdasarkan hasil penelitian ini didapatkan nilai R^2 (*R Square*) pada hasil dari regresi linear sebesar 0,382 atau 38,2%. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa faktor-faktor dalam penelitian ini tidak cukup banyak mempengaruhi harga saham pasar pada perusahaan real estat dan properti di Indonesia. Oleh karena itu penelitian selanjutnya dapat menggunakan faktor-faktor tambahan seperti faktor eksternal yaitu seperti kondisi

ekonomi Indonesia (suku bunga, inflasi, valuta asing, dll) atau persaingan (kompetitor) didalam industri real estat.

4. Peneliti menganjurkan untuk penelitian selanjutnya:
 - a. Dapat melengkapi jenis rasio yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti rasio aktivitas dan likuiditas.
 - b. Dapat mengganti jenis perusahaan real estat dan properti dengan jenis perusahaan lainnya.
 - c. Dapat menambahkan laporan keuangan terbaru dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



DAFTAR PUSTAKA

- Benu, Nur J. (2012, 9 Mei). Alasan Bisnis Properti di Indonesia Terus Bergairah. Jakarta: *Okezone*.
<http://property.okezone.com/read/2012/05/09/471/626772/alasan-bisnis-properti-indonesia-terus-bergairah>
- Berita Resmi Statistik. (2011). Indeks Tendensi Bisnis dan Indeks Tendensi Konsumen Triwulan I-2011. Jakarta: Badan Pusat Statistik
- Bursa Efek Indonesia, 2009, *IDX Statistics 2008*, Research Division IDX, Jakarta
- Bursa Efek Indonesia, 2010, *IDX Statistics 2009*, Research Division IDX, Jakarta
- Bursa Efek Indonesia, 2011, *IDX Statistics 2010*, Research Division IDX, Jakarta
- Dwipratama, Gede P. (2009). Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR dan ROA Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI). Jakarta: Universitas Gunadarma.
- Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan. (2007). Akuntansi Real Estat dan Analisis Atas Distorsi Akuntansi yang Ditimbulkannya. Depok: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Indriana, Novi. (2007). Pengaruh DER, BOPO, ROA, dan EPS Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Bank Devisa. Jakarta: Universitas Gunadarma.
- Institute for Economics and Financial Research, 2007, *Indonesia Capital Market Directory 2006*, Jakarta, ECFIN
- Institute for Economics and Financial Research, 2008, *Indonesia Capital Market Directory 2007*, Jakarta, ECFIN
- Institute for Economics and Financial Research, 2009, *Indonesia Capital Market Directory 2008*, Jakarta, ECFIN
- Institute for Economics and Financial Research, 2010, *Indonesia Capital Market Directory 2009*, Jakarta, ECFIN
- Institute for Economics and Financial Research, 2011, *Indonesia Capital Market Directory 2010*, Jakarta, ECFIN
- Jusuf, Widodo S. (2012, 18 Juni). Tegak Untuk Kemakmuran Rakyat. Jakarta: *Investor Daily Indonesia*. <http://www.investor.co.id/home/tegak-untuk-kemakmuran-rakyat/38524>.
- Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J., & Warfield, Terry D. (2010). *Intermediate Accounting (thirteenth edition)*. Wiley.
- ngaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008. Depok: Universitas Gunadarma.
- Peraturan ED PSAK No. 01 (Revisi 2009)
- Pramudita, Vicky R. (2010). Pengaruh Rentabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Pada Bank Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jawa Timur: Universitas Pembangunan Nasional.
- Putra, Canggih D.R. (2010). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham di Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Surabaya: Universitas Pembangunan Nasional.

- Ross, *et.al.* (2008). *Modern Financial Management, eight edition.* McGraw-Hill.
- Sekaran, Uma, and Bougie, Roger. (2010). *Research Methods For Business : a Skill Building Approach.* Wiley.
- Seputro, Heri P. (2002). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Kepemilikan terhadap Price Earning Ratio. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Siamat, Dahlan. (2005). Manajemen Lembaga Keuangan; Kebijakan Moneter dan Perbankan (edisi 5). Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI.
- Sparta dan Febuawaty (2005), Pengaruh ROE, EPS, dan OCF terhadap harga saham industri manufacturing di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 9 (1), page 71-80.
- Sparta, Sparta (2011), Analisis Validitas Return Net Operating Asset Dan Return On Asset Dalam Prediksi Harga Saham Pada Industri Manufaktur Terdaftar Di Bei (Periode 2003-2009), *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, Vol. 8 (1), Page 1-24.
- Sparta, Sparta (2010), Analisis Capm, Apt, Monday Effect Dan Efisiensi Pasar Modal Pada Sektor Keuangan Di Bei (Periode Januari–Juni 2010), *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 7 (1), page 46-65.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi (edisi pertama). Yogyakarta: Kanisius (Anggota IKAPI).
- Titman, *et.al.* (2011). *Financial Management: Principles and Applications, eleventh edition.* Pearson.
- Uyanto, Stanislaus S. (2009). Pedoman Analisis Data dengan SPSS (Edisi 3). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Weygandt, Jerry J., Kimmel, Paul D., & Kieso, Donald E. (2008). *Managerial Accounting (4th edition).* Wiley.
- Wicaksono, Ananto S. (2007). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
<http://www.docstoc.com/docs/50558501/ANALISIS-PENGARUH-RASIO-KEUANGAN-TERHADAP-HARGA-SAHAM-PERUSAHAAN-YANG>

LAMPIRAN 1 – POPULASI PENELITIAN

TABEL 1
POPULASI PENELITIAN

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	APLN	PT Agung Podomoro Land Tbk.
2	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk.
3	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk.
4	BCIP	PT Bumi Citra Permai Tbk.
5	BIPP	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.
6	BKDP	PT Bukit Darmo Property Tbk.
7	BKSL	PT Sentul City Tbk. (Formerly PT Bukit Sentul Tbk)
8	BMSR	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.
9	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk.
10	CKRA	PT Citra Kebun Raya Agri Tbk. (Formerly PT Ciptojaya Kontrindoreksa)
11	COWL	PT Cowell Development Tbk.
12	CTRA	PT Ciputra Development Tbk.
13	CTRP	PT Ciputra Property Tbk.
14	CTRS	PT Ciputra Surya Tbk.
15	DART	PT Duta Anggada Realty Tbk.
16	DGIK	PT Duta Graha Indah Tbk.
17	DILD	PT Intiland Development Tbk. (Formerly PT Dharmala Intiland Tbk)
18	DUTI	PT Duta Pertiwi Tbk.
19	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk.
20	EMDE	PT Megapolitan Developments Tbk.
21	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.
22	GPRA	PT Perdana Gapuraprima Tbk.
23	INPP	PT Indonesian Paradise Property Tbk.
24	JIHD	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk.
25	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk.
26	JSPT	PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk.
27	KARK	PT Dayaindo Resources International Tbk. (Formerly PT Karka yasa Profilia Tbk.)
28	KIJA	PT Jababeka Tbk. (Formerly PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.)
29	KPIG	PT Global Land Development Tbk. (Formerly PT Krida Perdana Indahgraha Tbk)
30	LAMI	PT Lamicitra Nusantara Tbk.
31	LGCP	PT Laguna Cipta Griya Tbk.
32	LPCK	PT Lippo Cikarang Tbk.
33	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk.

34	MAMI	PT Mas Murni Indonesia Tbk.
35	MDLN	PT Modernland Realty Tbk.
36	MKPI	PT Metropolitan Kentjana Tbk.
37	MTLA	PT Metropolitan Land Tbk.
38	MTSM	PT Metro Realty Tbk. (Formerly PT Metro Supermarket Realty Tbk)
39	OMRE	PT Indonesia Prima Property Tbk.
40	PJAA	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.
41	PNSE	PT Pudjiadi & Sons Tbk.
42	PSAB	PT J Resource Asia Pasifik Tbk. (Formerly PT Pelita Sejahtera Abadi Tbk.)
43	PUDP	PT Pudjiadi Prestige Tbk.
44	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk.
45	PWSI	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.
46	RBMS	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.
47	RODA	PT Royal Oak Development Asia Tbk. (Formerly PY Roda Panggon Harapan Tbk)
48	SIIP	PT Suryainti Permata Tbk.
49	SMDM	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.



LAMPIRAN 2 – SAMPEL PENELITIAN

TABEL 2
SAMPEL PENELITIAN

No	Nama Perusahaan	Wilayah
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	Bandung
2	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	Jakarta
3	PT Ciputra Development Tbk.	Jakarta
4	PT Ciputra Surya Tbk.	Surabaya
5	PT Intiland Development Tbk.	Jakarta
6	PT Duta Pertiwi Tbk.	Jakarta
7	PT Bakrieland Development Tbk.	Jakarta
8	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	Makasar
9	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk.	Jakarta
10	PT Jaya Real Property Tbk.	Tangerang
11	PT Dayaindo Resources International Tbk.	Jakarta
12	PT Jababeka Tbk.	Bekasi
13	PT Global Land Development Tbk.	Jakarta
14	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	Surabaya
15	PT Lippo Cikarang Tbk.	Bekasi
16	PT Lippo Karawaci Tbk.	Tangerang
17	PT Mas Murni Indonesia Tbk.	Surabaya
18	PT Modernland Realty Tbk.	Banten

19	PT Metro Realty Tbk.	Jakarta
20	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	Jakarta
21	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	Jakarta
22	PT Pudjiadi Prestige Tbk.	Jakarta
23	PT Pakuwon Jati Tbk.	Surabaya
24	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	Tangerang
25	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	Jakarta
26	PT Royal Oak Development Asia Tbk.	Jakarta
27	PT Suryainti Permata Tbk.	Surabaya
28	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	Jakarta
29	PT Summarecon Agung Tbk.	Jakarta



LAMPIRAN 3 – DATA VARIABEL DEPENDEN DAN INDEPENDEN

TABEL 3

DATA HARGA SAHAM PERIODE 2006-2010

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	3.81	4.43	3.91	3.91	3.91
2	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	4.09	5	5.8	5.3	5.58
3	Ciputra Development Tbk.	6.63	6.79	5.21	6.18	5.86
4	PT Ciputra Surya Tbk.	6.89	6.89	5.06	6.23	6.54
5	PT Intiland Development Tbk. (Sebelumnya PT Dharma Intiland Tbk)	5.52	6.84	5.99	6.46	6.05
6	PT Duta Pertiwi Tbk.	6.88	6.81	6.91	6.52	7.65
7	PT Bakrieland Development Tbk.	5.27	6.43	4.28	5.26	5.06
8	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	6.04	6.11	4.99	4.99	5.11
9	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk.	6.54	6.91	5.39	6.41	6.67
10	PT Jaya Real Property Tbk.	6.94	7.33	6.21	6.68	7.17
11	PT Dayaindo Resources International Tbk.	3.56	5.7	3.91	4.73	3.91
12	PT Jababeka Tbk. (Sebelumnya PT Kawasan Industri Jababeka Tbk)	5.04	5.44	3.91	4.78	4.79
13	PT Global Land Development Tbk. (Sebelumnya PT Krida Perdana Indahgraha Tbk)	4.5	6.21	5.77	5.75	5.98
14	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	4.32	5.01	4.44	4.55	5.27
15	PT Lippo Cikarang Tbk.	5.65	6.46	5.32	5.42	5.98
16	PT Lippo Karawaci Tbk.	6.98	6.54	6.68	6.23	6.52
17	PT Mas Murni Indonesia Tbk.	4.25	4.66	3.91	3.93	3.91
18	PT Modernland Realty Tbk.	5.5	6.19	3.91	4.83	5.5
19	PT Metro Realty Tbk. (Sebelumnya PT Metro Supermarket Realty Tbk)	6.46	6.57	6.21	6.68	6.8
20	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	6.93	7	5.87	6.23	6.73
21	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	6.55	6.8	6.62	6.84	7.4
22	PT Pudjiadi Prestige Tbk.	5.27	5.77	4.38	5.5	5.8
23	PT Pakuwon Jati Tbk.	6.66	6.21	6	6.29	6.8
24	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	3.56	5.01	4.94	3.99	3.97
25	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	4.01	5.02	4.57	4.32	4.39
26	PT Royal Oak Development Asia Tbk. (Sebelumnya PT Roda Panggon Harapan Tbk)	3.56	5.14	4.19	3.99	3.91
27	PT Suryainti Permata Tbk.	6.38	7.6	5.32	4.61	4.49
28	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	6.38	7.6	5.32	4.61	4.49
29	PT Summarecon Agung Tbk.	7.06	7.06	5.11	6.4	6.99

TABEL 4***RETURN ON ASSET 2006-2010***

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-0.14	-0.02	-0.20	-0.11	-0.03
2	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	-0.01	0.01	-0.05	-0.03	-0.08
3	Ciputra Development Tbk.	0.11	0.02	0.02	0.02	0.03
4	PT Ciputra Surya Tbk.	0.09	0.09	0.07	0.03	0.03
5	PT Intiland Development Tbk. (Sebelumnya PT Dharma Intiland Tbk)	0.04	0.01	0.01	0.01	0.08
6	PT Duta Pertiwi Tbk.	0.02	0.01	0.01	0.05	0.06
7	PT Bakrieland Development Tbk.	0.03	0.02	0.03	0.01	0.01
8	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	0.03	0.03	0.03	0.04	0.08
9	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk.	-0.01	-0.04	-0.01	0.06	0.06
10	PT Jaya Real Property Tbk.	0.05	0.06	0.07	0.07	0.08
11	PT Dayaindo Resources International Tbk.	0.00	0.02	0.01	0.01	0.03
12	PT Jababeka Tbk. (Sebelumnya PT Kawasan Industri Jababeka Tbk)	0.02	0.01	-0.02	0.01	0.02
13	PT Global Land Development Tbk. (Sebelumnya PT Krida Perdana Indahgraha Tbk)	0.02	0.02	-0.05	0.06	0.08
14	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	0.00	0.00	0.01	0.02	0.03
15	PT Lippo Cikarang Tbk.	0.00	0.01	0.01	0.02	0.04
16	PT Lippo Karawaci Tbk.	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03
17	PT Mas Murni Indonesia Tbk.	0.02	-0.08	0.01	0.00	0.00
18	PT Modernland Realty Tbk.	0.00	0.02	0.00	0.00	0.02
19	PT Metro Realty Tbk. (Sebelumnya PT Metro Supermarket Realty Tbk)	0.05	0.03	-0.01	0.01	0.02
20	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0.13	0.11	0.10	0.09	0.09
21	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	0.04	0.06	0.08	0.11	0.09
22	PT Pudjiadi Prestige Tbk.	0.00	0.03	0.02	0.02	0.04
23	PT Pakuwon Jati Tbk.	0.08	0.03	0.00	0.04	0.07
24	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	-0.09	-0.15	-0.08	-0.05	-0.01
25	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00
26	PT Royal Oak Development Asia Tbk. (Sebelumnya PT Roda Panggon Harapan Tbk)	0.00	0.00	-0.01	0.00	-0.01
27	PT Suryainti Permata Tbk.	0.13	0.07	0.03	0.03	0.00
28	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	0.02	-0.06	-0.01	0.00	0.00
29	PT Summarecon Agung Tbk.	0.08	0.05	0.03	0.04	0.04

TABEL 5**NET PROFIT MARGIN 2006-2010**

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-1.98	-0.25	-1.42	-0.71	-0.17
2	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	-11.40	0.02	-1.38	-0.02	-0.04
3	Ciputra Development Tbk.	0.48	0.12	0.16	0.10	0.15
4	PT Ciputra Surya Tbk.	0.26	0.25	0.25	0.15	0.15
5	PT Intiland Development Tbk. (Sebelumnya PT Dharma Intiland Tbk)	0.31	0.08	0.04	0.07	0.42
6	PT Duta Pertiwi Tbk.	0.07	0.05	0.04	0.21	0.27
7	PT Bakrieland Development Tbk.	0.17	0.17	0.26	0.13	0.13
8	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	0.13	0.13	0.13	0.21	0.23
9	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk.	-0.31	-0.45	-0.05	0.15	0.15
10	PT Jaya Real Property Tbk.	0.21	0.21	0.23	0.29	0.34
11	PT Dayaindo Resources International Tbk.	-0.04	0.04	0.01	0.02	0.06
12	PT Jababeka Tbk. (Sebelumnya PT Kawasan Industri Jababeka Tbk)	0.09	0.08	-0.14	0.04	0.10
13	PT Global Land Development Tbk. (Sebelumnya PT Krida Perdana Indahgraha Tbk)	0.21	0.61	-2.31	2.30	2.29
14	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	0.02	0.03	0.08	0.09	0.15
15	PT Lippo Cikarang Tbk.	0.03	0.07	0.05	0.08	0.16
16	PT Lippo Karawaci Tbk.	0.17	0.17	0.15	0.15	0.17
17	PT Mas Murni Indonesia Tbk.	0.30	-1.19	0.07	0.05	0.02
18	PT Modernland Realty Tbk.	-0.03	0.11	0.01	0.01	0.15
19	PT Metro Realty Tbk. (Sebelumnya PT Metro Supermarket Realty Tbk)	0.12	0.09	-0.05	0.04	0.08
20	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0.18	0.18	0.15	0.15	0.15
21	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	0.10	0.10	0.13	0.17	0.15
22	PT Pudjiadi Prestige Tbk.	0.01	0.10	0.08	0.12	0.17
23	PT Pakuwon Jati Tbk.	0.56	0.19	-0.02	0.21	0.22
24	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	-45.21	-18.57	-11.14	-7.69	-7.78
25	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0.01	0.02	0.03	0.01	0.03
26	PT Royal Oak Development Asia Tbk. (Sebelumnya PT Roda Panggon Harapan Tbk)	0.03	-0.03	-0.20	0.01	-
27	PT Suryainti Permata Tbk.	0.39	0.44	0.52	11.65	0.32
28	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	0.33	-0.76	-0.14	0.02	-0.01
29	PT Summarecon Agung Tbk.	0.17	0.16	0.07	0.14	0.14

TABEL 6***EARNING PER SHARE 2006-2010***

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-25	-3	-27	-13	-3
2	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	-9	7	-23	-17	-49
3	Ciputra Development Tbk.	355	26	31	18	17
4	PT Ciputra Surya Tbk.	85	87	73	29	44
5	PT Intiland Development Tbk. (Sebelumnya PT Dharma Intiland Tbk)	87	7	5	8	34
6	PT Duta Pertiwi Tbk.	53	42	22	115	144
7	PT Bakrieland Development Tbk.	12	7	14	7	4
8	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	73	77	79	133	272
9	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk.	-30	-113	-23	163	163
10	PT Jaya Real Property Tbk.	31	40	54	70	96
11	PT Dayaindo Resources International Tbk.	-1	6	3	5	4
12	PT Jababeka Tbk. (Sebelumnya PT Kawasan Industri Jababeka Tbk)	3	2	-5	1	5
13	PT Global Land Development Tbk. (Sebelumnya PT Krida Perdana Indahgraha Tbk)	12	103	-31	36	46
14	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	1	3	8	11	17
15	PT Lippo Cikarang Tbk.	5	16	20	37	94
16	PT Lippo Karawaci Tbk.	55	20	21	22	24
17	PT Mas Murni Indonesia Tbk.	14	-40	0	0	0
18	PT Modernland Realty Tbk.	-1	12	1	1	13
19	PT Metro Realty Tbk. (Sebelumnya PT Metro Supermarket Realty Tbk)	76	55	-19	17	34
20	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	79	88	83	86	89
21	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	69	94	158	247	231
22	PT Pudjiadi Prestige Tbk.	1	24	14	23	36
23	PT Pakuwon Jati Tbk.	142	11	-1	15	27
24	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	-355	-549	-275	-166	-43
25	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	1	3	3	0	1
26	PT Royal Oak Development Asia Tbk. (Sebelumnya PT Roda Panggon Harapan Tbk)	0	0	-1	0	-1
27	PT Suryainti Permata Tbk.	89	104	13	10	0
28	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	42	-52	-4	1	0
29	PT Summarecon Agung Tbk.	61	50	15	26	34

TABEL 6**PRICE EARNING RATIO 2006-2010**

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-2	-26	-2	-4	-16
2	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	-7	21	-14	-12	-5
3	Ciputra Development Tbk.	2	35	6	27	21
4	PT Ciputra Surya Tbk.	11	11	2	18	16
5	PT Intiland Development Tbk. (Sebelumnya PT Dharma Intiland Tbk)	3	142	88	78	13
6	PT Duta Pertiwi Tbk.	18	21	46	6	15
7	PT Bakrieland Development Tbk.	16	91	5	29	35
8	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	6	6	2	1	1
9	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk.	-23	-9	-10	4	5
10	PT Jaya Real Property Tbk.	34	38	9	11	13
11	PT Dayaindo Resources International Tbk.	-59	54	20	21	12
12	PT Jababeka Tbk. (Sebelumnya PT Kawasan Industri Jababeka Tbk)	56	101	-11	98	26
13	PT Global Land Development Tbk. (Sebelumnya PT Krida Perdana Indahgraha Tbk)	7	5	-10	9	9
14	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	89	58	11	9	12
15	PT Lippo Cikarang Tbk.	61	40	10	6	4
16	PT Lippo Karawaci Tbk.	19	34	37	23	28
17	PT Mas Murni Indonesia Tbk.	5	-3	700	815	2227
18	PT Modernland Realty Tbk.	-213	40	64	162	19
19	PT Metro Realty Tbk. (Sebelumnya PT Metro Supermarket Realty Tbk)	8	13	-26	48	27
20	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	13	12	4	6	9
21	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	10	10	5	4	7
22	PT Pudjiadi Prestige Tbk.	190	13	6	11	9
23	PT Pakuwon Jati Tbk.	6	46	-429	37	33
24	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	0	0	-1	0	-1
25	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	100	59	33	209	56
26	PT Royal Oak Development Asia Tbk. (Sebelumnya PT Roda Panggon Harapan Tbk)	85	-399	-85	1842	-72
27	PT Suryainti Permata Tbk.	7	19	16	10	731
28	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	5	-5	-24	141	-220
29	PT Summarecon Agung Tbk.	19	24	11	23	32

TABEL 7
MARKET-TO-BOOK RATIO

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	0.43	0.84	0.68	0.83	0.88
2	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	0.12	0.29	0.73	0.47	0.79
3	Ciputra Development Tbk.	0.43	1.54	0.30	0.79	1.08
4	PT Ciputra Surya Tbk.	1.79	1.54	0.22	0.69	0.88
5	PT Intiland Development Tbk. (Sebelumnya PT Dharma Intiland Tbk)	125.99	2.60	1.10	1.72	1.23
6	PT Duta Pertiwi Tbk.	0.82	0.74	0.82	0.51	1.41
7	PT Bakrieland Development Tbk.	0.83	2.94	0.32	0.83	0.78
8	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	0.53	0.53	0.16	0.14	0.13
9	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk.	0.98	1.58	0.36	0.79	1.02
10	PT Jaya Real Property Tbk.	2.70	3.71	1.11	1.63	2.35
11	PT Dayaindo Resources International Tbk.	0.33	2.72	0.24	0.52	0.42
12	PT Jababeka Tbk. (Sebelumnya PT Kawasan Industri Jababeka Tbk)	1.29	1.88	0.42	1.00	0.96
13	PT Global Land Development Tbk. (Sebelumnya PT Krida Perdana Indahgraha Tbk)	0.16	0.41	0.68	0.61	0.71
14	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	0.53	1.04	0.56	0.58	1.08
15	PT Lippo Cikarang Tbk.	0.44	0.97	0.30	0.31	0.49
16	PT Lippo Karawaci Tbk.	2.12	2.85	3.08	1.81	1.91
17	PT Mas Murni Indonesia Tbk.	0.10	0.23	4.16	4.23	4.18
18	PT Modernland Realty Tbk.	0.85	1.62	0.15	0.37	0.67
19	PT Metro Realty Tbk. (Sebelumnya PT Metro Supermarket Realty Tbk)	0.51	0.54	0.38	0.61	0.67
20	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	2.26	2.16	0.64	0.84	1.29
21	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	1.35	1.63	1.17	1.05	1.57
22	PT Pudjiadi Prestige Tbk.	0.28	0.44	0.11	0.32	0.42
23	PT Pakuwon Jati Tbk.	1.29	3.81	4.05	4.71	6.32
24	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	-0.01	0.04	0.04	0.01	0.01
25	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0.12	0.33	0.30	0.22	0.24
26	PT Royal Oak Development Asia Tbk. (Sebelumnya PT Roda Panggon Harapan Tbk)	0.29	1.43	0.68	0.56	0.52
27	PT Suryainti Permata Tbk.	0.99	2.88	1.10	0.51	0.45
28	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	0.64	2.70	0.39	0.32	0.32
29	PT Summarecon Agung Tbk.	3.30	2.50	0.68	2.25	3.50

TABEL 8
DEBT RATIO

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	0.42	0.40	0.45	0.49	0.51
2	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk.	0.17	0.08	0.04	0.37	0.47
3	Ciputra Development Tbk.	0.45	0.49	0.51	0.46	0.48
4	PT Ciputra Surya Tbk.	0.40	0.35	0.35	0.36	0.41
5	PT Intiland Development Tbk. (Sebelumnya PT Dharma Intiland Tbk)	1.00	0.45	0.47	0.46	0.22
6	PT Duta Pertiwi Tbk.	0.63	0.62	0.50	0.44	0.42
7	PT Bakrieland Development Tbk.	0.45	0.28	0.46	0.60	0.53
8	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	0.70	0.69	0.68	0.66	0.64
9	PT Jakarta International Hotel & Development Tbk.	0.72	0.76	0.79	0.71	0.71
10	PT Jaya Real Property Tbk.	0.38	0.40	0.44	0.48	0.54
11	PT Dayaindo Resources International Tbk.	0.31	0.65	0.32	0.53	0.22
12	PT Jababeka Tbk. (Sebelumnya PT Kawasan Industri Jababeka Tbk)	0.15	0.34	0.46	0.50	0.49
13	PT Global Land Development Tbk. (Sebelumnya PT Krida Perdana Indahgraha Tbk)	0.14	0.77	0.17	0.13	0.07
14	PT Lamicitra Nusantara Tbk.	0.67	0.74	0.73	0.69	0.66
15	PT Lippo Cikarang Tbk.	0.61	0.64	0.66	0.68	0.66
16	PT Lippo Karawaci Tbk.	0.65	0.60	0.62	0.60	0.52
17	PT Mas Murni Indonesia Tbk.	0.02	0.05	0.05	0.06	0.11
18	PT Modernland Realty Tbk.	0.58	0.58	0.44	0.41	0.45
19	PT Metro Realty Tbk. (Sebelumnya PT Metro Supermarket Realty Tbk)	0.24	0.22	0.21	0.22	0.29
20	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	0.24	0.36	0.34	0.37	0.33
21	PT Pudjiadi & Sons Tbk.	0.67	0.66	0.67	0.60	0.58
22	PT Pudjiadi Prestige Tbk.	0.24	0.20	0.19	0.21	0.23
23	PT Pakuwon Jati Tbk.	0.66	0.67	0.72	0.67	0.64
24	PT Panca Wiratama Sakti Tbk.	1.81	2.02	2.17	2.22	2.24
25	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0.26	0.31	0.09	0.05	0.07
26	PT Royal Oak Development Asia Tbk. (Sebelumnya PT Roda Panggon Harapan Tbk)	0.03	0.05	0.19	0.13	0.01
27	PT Suryainti Permata Tbk.	0.10	0.54	0.56	0.49	0.52
28	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	0.84	0.90	0.50	0.50	0.38
29	PT Summarecon Agung Tbk.	0.55	0.50	0.57	0.61	0.65

LAMPIRAN 4 – OUTPUT EVIDES 6

TABEL 9
UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.143921	(28,109)	0.0000
Cross-section Chi-square	136.384236	28	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: HS?
Method: Panel Least Squares
Date: 07/27/12 Time: 15:40
Sample: 2006 2010
Included observations: 5
Cross-sections included: 29
Total pool (unbalanced) observations: 144

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.165356	0.146824	35.18055	0.0000
ROA?	11.43567	2.124945	5.381630	0.0000
NPM?	0.019361	0.022017	0.879405	0.3807
EPS?	0.000651	0.001383	0.470605	0.6387
PER?	-0.000744	0.000274	-2.714975	0.0075
MBR?	-0.001748	0.006982	-0.250330	0.8027
DR?	0.474658	0.241062	1.969028	0.0510

R-squared	0.381372	Mean dependent var	5.582361
Adjusted R-squared	0.354278	S.D. dependent var	1.070141
S.E. of regression	0.859931	Akaike info criterion	2.583461
Sum squared resid	101.3089	Schwarz criterion	2.727826
Log likelihood	-179.0092	Hannan-Quinn criter.	2.642123
F-statistic	14.07628	Durbin-Watson stat	1.308495
Prob(F-statistic)	0.000000		

TABEL 10
UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	27.674438	6	0.0001

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROA?	4.904531	7.696581	2.645547	0.0861
NPM?	0.003582	0.018337	0.000067	0.0721
EPS?	-0.001117	-0.000438	0.000000	0.3134
PER?	-0.000337	-0.000467	0.000000	0.0560
MBR?	-0.008795	-0.005277	0.000007	0.1756
DR?	0.908062	0.413933	0.227602	0.3003

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: HS?

Method: Panel Least Squares

Date: 07/27/12 Time: 15:44

Sample: 2006 2010

Included observations: 5

Cross-sections included: 29

Total pool (unbalanced) observations: 144

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
⊖	5.097166	0.289978	17.57777	0.0000
ROA?	4.904531	2.672898	1.834911	0.0692
NPM?	0.003582	0.018618	0.192419	0.8478
EPS?	-0.001117	0.001371	-0.814482	0.4171
PER?	-0.000337	0.000225	-1.494334	0.1380
MBR?	-0.008795	0.006016	-1.461901	0.1466
DR?	0.908062	0.548536	1.655426	0.1007

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.760059	Mean dependent var	5.582361
Adjusted R-squared	0.685215	S.D. dependent var	1.070141
S.E. of regression	0.600410	Akaike info criterion	2.025237
Sum squared resid	39.29361	Schwarz criterion	2.747066
Log likelihood	-110.8170	Hannan-Quinn criter.	2.318548
F-statistic	10.15526	Durbin-Watson stat	2.549571
Prob(F-statistic)	0.000000		

TABEL 11
UJI AUTOKOLRELASI

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.550843	Prob. F(28,109)	0.0572
Obs*R-squared	41.02383	Prob. Chi-Square(28)	0.0534

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 09/02/12 Time: 15:40

Sample: 1 145

Included observations: 144

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	-1.729761	2.152199	-0.803718	0.4233
NPM	7.22E-05	0.022418	0.003220	0.9974
EPS	0.000417	0.001477	0.282109	0.7784
PER	9.11E-05	0.000285	0.319810	0.7497
MBR	-0.006019	0.007519	-0.800599	0.4251
DR	0.030131	0.273910	0.110003	0.9126
C	0.033352	0.157864	0.211273	0.8331
RESID(-1)	0.307987	0.103459	2.976897	0.0036
RESID(-2)	0.149566	0.106068	1.410102	0.1614
RESID(-3)	-0.126722	0.112909	-1.122338	0.2642
RESID(-4)	0.135295	0.108561	1.246256	0.2153
RESID(-5)	0.129450	0.110996	1.166256	0.2461
RESID(-6)	-0.070949	0.111035	-0.638977	0.5242
RESID(-7)	-0.002123	0.109377	-0.019411	0.9845
RESID(-8)	0.005287	0.110563	0.047821	0.9619
RESID(-9)	-0.066629	0.110153	-0.604870	0.5465
RESID(-10)	0.057868	0.113566	0.509551	0.6114
RESID(-11)	-0.100533	0.112007	-0.897556	0.3714
RESID(-12)	-0.022839	0.110724	-0.206274	0.8370
RESID(-13)	0.065573	0.111190	0.589736	0.5566
RESID(-14)	-0.000474	0.110698	-0.004284	0.9966
RESID(-15)	0.254560	0.111233	2.288535	0.0240
RESID(-16)	-0.081739	0.116817	-0.699718	0.4856
RESID(-17)	-0.135119	0.113069	-1.195011	0.2347
RESID(-18)	0.118613	0.118561	1.000446	0.3193
RESID(-19)	-0.087480	0.116520	-0.750777	0.4544
RESID(-20)	0.153222	0.115471	1.326931	0.1873
RESID(-21)	-0.165799	0.116421	-1.424133	0.1573
RESID(-22)	0.088051	0.119981	0.733874	0.4646
RESID(-23)	-0.067618	0.119388	-0.566372	0.5723

RESID(-24)	-0.103312	0.119347	-0.865645	0.3886
RESID(-25)	-0.118442	0.120246	-0.984997	0.3268
RESID(-26)	-0.009148	0.121233	-0.075462	0.9400
RESID(-27)	-0.000791	0.120840	-0.006543	0.9948
RESID(-28)	-0.038812	0.116230	-0.333922	0.7391
R-squared	0.284888	Mean dependent var	1.11E-16	
Adjusted R-squared	0.061825	S.D. dependent var	0.841697	
S.E. of regression	0.815263	Akaike info criterion	2.637034	
Sum squared resid	72.44726	Schwarz criterion	3.358863	
Log likelihood	-154.8664	Hannan-Quinn criter.	2.930345	
F-statistic	1.277165	Durbin-Watson stat	1.981997	
Prob(F-statistic)	0.172576			



TABEL 12

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	3.389454	Prob. F(26,117)	0.0000
Obs*R-squared	61.86504	Prob. Chi-Square(26)	0.0001
Scaled explained SS	35.17614	Prob. Chi-Square(26)	0.1079

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 09/02/12 Time: 15:41

Sample: 1 145

Included observations: 144

Newey-West HAC Standard Errors & Covariance (lag truncation=4)

Collinear test regressors dropped from specification

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.152389	0.288123	3.999638	0.0001
ROA	4.528776	6.572803	0.689017	0.4922
ROA^2	62.37542	26.46502	2.356901	0.0201
ROA*NPM	-3.237265	1.437118	-2.252608	0.0261
ROA*EPS	-0.157267	0.077162	-2.038126	0.0438
ROA*PER	-0.144127	0.250132	-0.576204	0.5656
ROA*MBR	0.879760	2.326196	0.378197	0.7060
ROA*DR	0.010430	14.99423	0.000696	0.9994
NPM	0.058841	0.075472	0.779637	0.4372
NPM^2	0.005107	0.003802	1.343076	0.1818
NPM*EPS	0.000330	0.000886	0.371809	0.7107
NPM*PER	0.001618	0.001981	0.816663	0.4158
NPM*MBR	-0.010245	0.225164	-0.045499	0.9638
NPM*DR	0.053452	0.127490	0.419264	0.6758
EPS	-0.021124	0.006158	-3.430291	0.0008
EPS^2	7.70E-05	2.94E-05	2.616005	0.0101
EPS*PER	0.001552	0.000240	6.477028	0.0000
EPS*MBR	-0.002863	0.003767	-0.759919	0.4488
EPS*DR	0.016062	0.006151	2.611119	0.0102
PER	0.000563	0.000478	1.177249	0.2415
PER^2	-5.10E-07	1.99E-07	-2.555644	0.0119
PER*MBR	0.000269	9.52E-05	2.828303	0.0055
PER*DR	-0.002407	0.001620	-1.485490	0.1401
MBR	-0.261958	0.124723	-2.100323	0.0378
MBR^2	0.003715	0.002232	1.664519	0.0987
DR	-1.944964	0.687346	-2.829674	0.0055

DR ²	1.699272	0.587587	2.891948	0.0046
R-squared	0.429618	Mean dependent var	0.703534	
Adjusted R-squared	0.302867	S.D. dependent var	0.791329	
S.E. of regression	0.660716	Akaike info criterion	2.176375	
Sum squared resid	51.07581	Schwarz criterion	2.733215	
Log likelihood	-129.6990	Hannan-Quinn criter.	2.402643	
F-statistic	3.389454	Durbin-Watson stat	2.158155	
Prob(F-statistic)	0.000003			

