

**ANALISIS PENGARUH *PRICE EARNING RATIO* (PER), *PRICE TO BOOK VALUE* (PBV)  
DAN *EARNING PER SHARE* (EPS) TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2012**

**IRWIN PRATAJAYA**

**200711035**

**STIE Indonesia Banking School**

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to analyse the influence of firm financial performance such as price earning ratio, price to book value, and earning per share toward stock return at property and real estate on Indonesia Stock Exchange in the period of 2010-2012. Procedure election of sample is sampling purposive. This sample of this research consist of 36 properties and real estate companies. Data analysis with multiple regression and hypohthesis test used t test and F test at level of significance 5%. Examination of classic assumption to eliminate disturbances of multicollinearity, heterokedasticity, and autocorellation which emerge at regression equation.*

*Signifance test indicated that common effect is the most appropriate method to analyse. The result of this research shows price earning ratio has a positive and significant influence toward stock return. This result is expected can be made as reference, either the company management and also by investors in determining investment strategy.*

**Keywords : Price Earning Ratio, Price to Book Value, Earning Per Share, and Stock Return.**

## 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dunia investasi di Indonesia saat ini bukanlah merupakan satu dunia yang asing. Banyak masyarakat yang telah mengenal dunia ini dan bahkan telah mulai terjun ke dalamnya. Sebagian dari masyarakat sudah mulai sadar bahwa dana lebih yang mereka miliki dan tidak terpakai bisa mengalami penambahan nilai melalui aktivitas investasi ketimbang hanya dengan menyimpannya secara pribadi di dalam rumah (Jones, 2007).

Menurut Husnan (2003) secara teoritis terdapat dua alat yang dapat digunakan oleh investor atau calon investor untuk melakukan analisis investasi dalam bentuk saham, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental terutama ditujukan kepada faktor-faktor yang pada umumnya berada di luar pasar modal, yang dapat mempengaruhi harga saham di masa-masa mendatang. Hal-hal yang termasuk dalam analisis fundamental antara lain adalah analisis ekonomi dan industri, penilaian perusahaan secara individu baik dengan menggunakan variabel penelitian seperti dividen maupun laba (*income*).

Rasio-rasio yang digunakan di dalam penelitian ini menggunakan rasio pasar. Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba, nilai buku per saham, dan dividen. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Moeljadi, 2006). Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut pandang investor ataupun calon investor, meskipun pihak manajemen, juga berkepentingan dalam rasio ini. Rasio modal saham atau rasio pasar yang akan diteliti terdiri dari *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV) dan *earning per share* (EPS).

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai “**Analisis Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham Perusahaan Property dan Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”.**

### 1.2 Pembatasan Masalah

Pembahasan masalah pada penelitian ini akan dibatasi hanya rasio pasar pada perusahaan *property* dan *real estate* dalam kategori *property*, *real estate* dan *building construction* sesuai pengelompokan oleh Bursa Efek Indonesia pada periode, dengan variabel independen yakni *Return Saham*.

### 1.3 Perumusan Masalah

Adapun perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *price earning ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* periode 2010-2012?
2. Apakah *price to book value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* periode 2010-2012?
3. Apakah *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* periode 2010-2012?
4. Apakah PER, PBV, dan EPS secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* periode 2010-2012?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh PER terhadap *return* perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2010-2012
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh PBV terhadap *return* perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2010-2012
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh EPS terhadap *return* perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2010-2012
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh PER, PBV, dan EPS secara bersama-sama terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2010-2012

## 2. LANDASAN TEORITIS

### 2.1 *Return*

*Return* saham adalah sesuatu yang diharapkan akan diperoleh atau *cash flow* yang diantisipasi dari setiap investasi yang dilakukan (Jones, 2007). *Return* sendiri merupakan hasil yang diperoleh dari investasi berupa *expected return* dan *realized return*. *Expected return* merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa mendatang. Sedangkan *realized return* merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu (Jones, 2007). Investor akan membeli suatu saham jika diprediksi akan mengalami peningkatan melebihi standar minimum *return* yang telah ditetapkan investor dengan harapan memperoleh *gain* dari peningkatan suatu saham. Ketika saham diprediksi akan naik dan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang menguntungkan bagi investor, maka permintaan terhadap saham akan meningkat yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham diikuti dengan meningkatnya *return* saham.

## 2.2 Price Earning Ratio (PER)

*Price earning ratio* (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi (Jones, 2010). Menurut Garrison dan Noreen (2001) *price earning ratio* (PER) merupakan hubungan antara harga pasar saham dan *earning per share* saat ini. Selain itu, PER digunakan secara luas oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham.

PER merupakan salah satu aspek keuangan yang penting bagi manajer dan para analis. Model PER konsisten dengan nilai sekarang karena pertimbangan nilai intrinsik suatu saham atau bursa saham dan menggambarkan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuangan yang diperoleh perusahaan. PER digunakan oleh berbagai pihak atau investor untuk membeli saham.

## 2.3 Price to Book Value (PBV)

*Price to book value* (PBV) merupakan perbandingan harga pasar suatu saham dengan nilai bukunya (Tandelilin, 2010). Informasi PBV suatu perusahaan menunjukkan kinerja suatu perusahaan dan prospeknya di masa mendatang. PBV juga dapat dilihat untuk membandingkan harga saham perusahaan sejenis. Semakin kecil PBV suatu perusahaan, berarti harga saham perusahaan tersebut dianggap semakin murah.

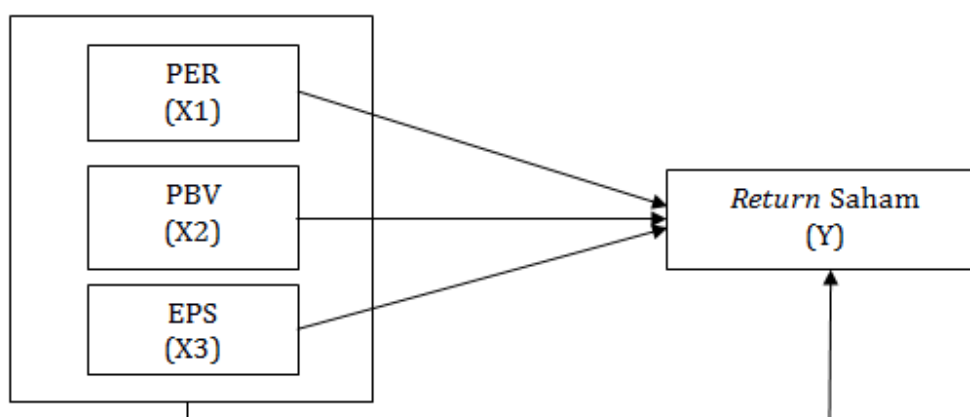
Rasio ini menunjukkan apresiasi investor terhadap suatu saham. Semakin kecil nilai *price to book value*, maka harga dari suatu saham dianggap semakin murah (Budileksmana dan Gunawan, 2003). *Price to book value* digunakan untuk menilai apakah suatu saham *undervalued* atau *overvalued*. Suatu saham disebut *undervalued* apabila harga sahamnya di bawah nilai buku perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya, *overvalued* apabila harga sahamnya melebihi nilai buku perusahaan.

## 2.4 Earning Per Share (EPS)

Menurut Tryfino (2009) *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung laba atau keuntungan bersih yang diperoleh dari lembar saham. Kegunaan dari metode ini adalah untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan menghitung rasio EPS, investor dapat mengetahui keuntungan yang dihasilkan dari setiap lembar saham. Semakin besar EPS dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan semakin efektif/baik.

## 2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

### Rerangka Pemikiran



Sumber: Data diolah penulis

## 2.6 Hipotesis

### Hipotesis 1

H<sub>0</sub> Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *price to earning ratio* terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

H<sub>a</sub> Terdapat pengaruh yang signifikan antara *price to earning ratio* terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

### Hipotesis 2

H<sub>0</sub> Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *price to book value* terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

H<sub>a</sub> Terdapat pengaruh yang signifikan antara *price to book value* terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

### Hipotesis 3

H<sub>0</sub> Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *earning per share* terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

H<sub>a</sub> Terdapat pengaruh yang signifikan antara *earning per share* terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

### Hipotesis 4

H<sub>0</sub> Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *price earning ratio*, *price to book value* dan *earning per share* terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

H<sub>a</sub> Terdapat pengaruh yang signifikan antara *price earning ratio*, *price to book value* dan *earning per share* terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.

## 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah suatu kelompok atau kumpulan subjek atau objek yang akan dikenai generalisasi. Sedangkan sampel adalah bagian dari populasi yang akan diteliti (Ghozali, 2005). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia dalam periode penelitian pada tahun 2010 sampai dengan 2012. Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah sampel yang diambil dengan maksud atau tujuan tertentu (Sekaran, 2010). Pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, dimana persyaratan yang dibuat sebagai kriteria harus dipenuhi sebagai sampel. Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* dalam kategori infrastruktur, utilitas dan transportasi sesuai pengelompokan oleh Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang dipilih tidak pernah keluar bursa (*delisting*) dari 1 Januari 2010-31 Desember 2012.
3. Berturut-turut mengeluarkan laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit dan dapat diakses selama periode pengamatan serta memiliki informasi tentang harga saham saat laporan keuangan periode tertentu diterbitkan.

Berdasarkan kriteria di atas, diperoleh sampel sebanyak 5 perusahaan yang telah memenuhi syarat pemilihan sampel.

### 3.2 Metode Analisis Data

#### 3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian ini adalah

data yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Ada beberapa uji untuk mengetahui suatu data itu normal atau tidak, salah satunya dengan menggunakan uji *Jarque-Bera test* atau *J-B test*. Adapun hipotesis dari uji *Jarque-Bera test* adalah sebagai berikut :

$H_0$  : Data terdistribusi normal.

$H_a$  : Data tidak terdistribusi normal.

Jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari  $\alpha=5\%$ , maka menerima  $H_0$  yang artinya data berdistribusi normal (Winarno, 2011).

### 3.2.2 Penentuan Model Data Panel

Melakukan uji *Chow (Common Effect vs Fixed Effect)* dengan hipotesis :

$H_0$  : Menggunakan model *common effect*.

$H_a$  : Menggunakan model *fixed effect*.

Uji statistik F digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect (OLS)* tanpa variabel *dummy* atau *Fixed Effect*. Hal ini dilakukan untuk mengambil keputusan apakah sebaiknya menambah variabel *dummy* untuk mengetahui bahwa intersep berbeda antar perusahaan, dengan metode *Fixed Effect* yang dapat diuji dengan uji F statistik. Apabila F hitung lebih kecil dari F tabel atau probabilitas dari *cross section* F lebih besar dari 5%, maka terima  $H_0$  yang artinya menggunakan model *Common Effect* dan uji ini selesai sampai di Uji *Chow* saja. Namun apabila hasilnya menolak  $H_0$  maka selanjutnya melakukan uji *Hausman*.

Melakukan uji *Hausman (Random Effect vs Fixed effect)* dengan hipotesis :

$H_0$  : Menggunakan model *random effect*.

$H_a$  : Menggunakan model *fixed effect*.

*Hausman* telah mengembangkan suatu uji statistik untuk memilih apakah penggunaan model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Uji *Hausman* ini didasarkan pada ide bahwa *Least Square Dummy Variable (LSDV)* di dalam metode *Fixed Effect* dan *Generalized Least Square (GLS)* adalah efisien dan metode OLS tidak efisien, begitu pula sebaliknya. Oleh karena itu, uji hipotesis nulnya adalah hasil estimasi keduanya tidak berbeda, sehingga uji *Hausman* bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Apabila *Chi Square* hitung lebih kecil dari *Chi Square* tabel, maka  $H_0$  diterima yang artinya menggunakan model *random effect* dan uji ini selesai sampai di Uji *Hausman* saja.

### 3.2.3 Uji Asumsi Klasik

#### 3.2.3.1 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlain waktu. Autokorelasi merupakan korelasi antara satu variabel gangguan dengan variabel gangguan yang lain. Ada beberapa uji untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi, salah satunya dengan menggunakan uji *Lagrange Multiplier (LM)*. Adapun hipotesis dari uji *Lagrange Multiplier (LM)* adalah sebagai berikut :

$H_0$  : Tidak ada autokorelasi.

$H_a$  : Ada autokorelasi.

Jika nilai probabilitas dari *Obs\*R-Square* lebih besar dari  $\alpha=5\%$ , maka  $H_0$  diterima yang artinya tidak ada masalah autokorelasi (Widarjono, 2009).

#### 3.2.3.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya heteroskedastisitas. Ada beberapa uji untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas, salah satunya dengan menggunakan uji *White* dengan melihat probabilitas *Chi Squares*. Sebelum melakukan pengujian, lebih dulu disusun hipotesis, yaitu :

$H_0$  : Tidak ada heteroskedastisitas.

$H_a$  : Ada heteroskedastisitas.

Jika nilai probabilitas *Chi Squares* dari *Obs\*R-Square* lebih besar dari  $\alpha=5\%$ , maka  $H_0$  diterima yang artinya tidak ada heteroskedastisitas (Widarjono, 2009).

### 3.2.3.3 Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas adalah ada tidaknya hubungan linier antara variabel independen di dalam regresi berganda. Dalam mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas, dapat dilakukan dengan menguji koefisien korelasi ( $r$ ) antar variabel independen. Dalam *rule of thumb*, jika koefisien korelasi diatas 0,85 maka diduga terjadi masalah multikolinearitas dalam model dan begitu pula sebaliknya (Widarjono, 2009).

### 3.2.4 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda yakni regresi dimana lebih dari satu variabel independen digunakan untuk memperjelas perilaku variabel dependen (Gujarati, 2006). Adapun model yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y_{i,t} = b_0 + b_1X_{1i,t} + b_2X_{2i,t} + b_3X_{3i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan :

$Y_{i,t}$	= Return Saham (RS) perusahaan $i$ pada periode $t$
$b_0$	= Konstanta
$b_1, b_2, b_3$	= Koefisien Regresi untuk $X_1, X_2, X_3$
$X_{1i,t}$	= Price Earning Ratio (PER) perusahaan $i$ pada periode $t$
$X_{2i,t}$	= Price to Book Value (PBV) perusahaan $i$ pada periode $t$
$X_{3i,t}$	= Earning Per Share (EPS) perusahaan $i$ pada periode $t$
$e_{i,t}$	= Variabel Pengganggu

### 3.2.5 Teknik Pengujian Hipotesis

#### 3.2.5.1 Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan antara probabilitas (*F statistic*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Kriteria pengujianya sebagai berikut :

Jika probabilitas (signifikansi)  $\leq 5\%$  ( $\alpha$ ) maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ .

Jika probabilitas (signifikansi)  $> 5\%$  ( $\alpha$ ) maka  $H_0$  diterima.

#### 3.2.5.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur kebaikan sesuai (*goodness of fit*) dari persamaan regresi, yaitu seberapa besar proporsi variasi variabel dependen dijelaskan oleh semua variabel independen. Nilai koefisien regresi terletak diantara 0 dan 1. Semakin besar nilai  $R^2$ , semakin baik kualitas model karena semakin dapat menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan independen (Winarno, 2011).

#### 3.2.5.3 Uji t (Parsial)

Uji t (Parsial) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan asumsi nilai variabel yang lain adalah konstan. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan probabilitas (signifikansi) masing-masing koefisien regresi dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Kriteria pengujianya sebagai berikut:

Jika probabilitas (signifikansi)  $\leq 5\%$  ( $\alpha$ ) maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ .

Jika probabilitas (signifikansi)  $> 5\%$  ( $\alpha$ ) maka  $H_0$  diterima.

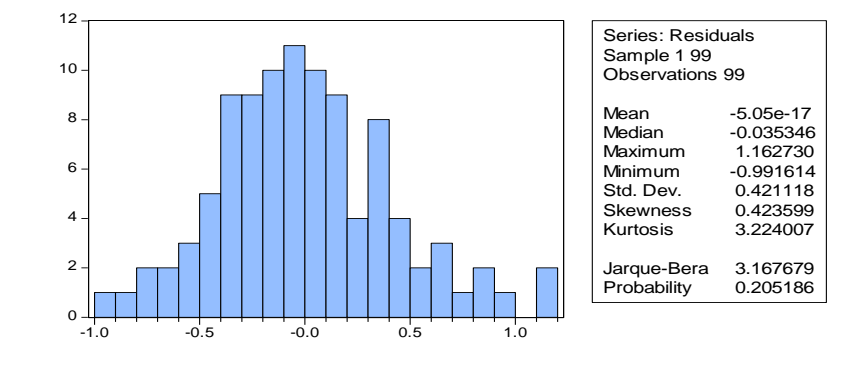
## 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Uji Normalitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini digunakan uji *Jarque-Bera* untuk mengetahui apakah data

berdistribusi normal atau tidak. Jika nilai probabilitas lebih besar dari  $\alpha=5\%$ , maka menerima  $H_0$  yang artinya residual data berdistribusi normal. Dari hasil pengolahan data didapat bahwa residual data terdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada Gambar 4.1 di bawah.

**Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas**



## 4.2 Penentuan Model Data Panel

Pada penelitian ini dilakukan pengujian *Chow Test* dan *Hausman Test* yang bertujuan untuk mengetahui pendekatan model data panel apa yang nantinya akan digunakan (*Fixed Effect*, *Random Effect*, atau *Ordinary Least Square*). Pengujian *Chow Test* dilakukan untuk mengetahui apakah pendekatan model menggunakan *Fixed Effect* atau OLS.

**Tabel 4.2 Hasil Chow Test**

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.823505	(32,63)	0.7219
Cross-section Chi-square	34.595606	32	0.3450

Sumber : data diolah dengan aplikasi Eviews

Berdasarkan *Chow Test* pada Tabel 4.1 di atas dapat dilihat bahwa probabilitas *Cross-section Chi-square* dengan nilai sebesar 0.3450 lebih besar dari  $\alpha=5\%$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang artinya menggunakan model *fixed effect* dan pengujian dilanjutkan pada tes selanjutnya yaitu *Hausman Test*. Apabila  $H_0$  diterima, maka pengujian model data panel hanya berhenti sampai *Chow Test* dan artinya model OLS (*Ordinary Least Square*) yang digunakan.

## 4.3 Pengujian Asumsi Klasik

### 4.3.1 Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan melakukan pengujian menggunakan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Jika nilai nilai probabilitas *Chi Squares* dari *Obs\*R-Square* lebih besar dari  $\alpha=5\%$ , maka  $H_0$  diterima yang artinya tidak ada autokorelasi. Berdasarkan uji autokorelasi yang dilakukan pada Tabel 4.3 di bawah, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam regresi. Hal ini dapat diketahui pada nilai probabilitas *Chi Squares* dari *Obs\*R-Square* sebesar 0,9829, dimana nilai ini lebih besar dari  $\alpha=5\%$ . Dengan demikian maka  $H_0$  diterima yang artinya tidak ada autokorelasi.

**Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.016169	Prob. F(2,93)	0.9840
Obs*R-squared	0.034412	Prob. Chi-Square(2)	0.9829

Sumber : data diolah dengan aplikasi Eviews

#### 4.3.2 Uji Heterokedastisitas

Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, maka dilakukan pengujian menggunakan *White Heteroscedasticity Test*. Berdasarkan Tabel 4.4 di bawah ini dapat dilihat nilai *Probability Chi Square* bernilai 0.7611 dan nilai tersebut lebih besar dari nilai  $\alpha=5\%$  yang artinya  $H_0$  diterima dan tidak ada heteroskedastisitas.

**Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.377524	Prob. F(3,95)	0.7694
Obs*R-squared	1.166354	Prob. Chi-Square(3)	0.7611
Scaled explained SS	1.194299	Prob. Chi-Square(3)	0.7544

Sumber : data diolah dengan aplikasi Eviews

#### 4.3.3 Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas dapat terjadi jika terdapat koefisien korelasi  $>0.85$ . Berdasarkan Tabel 4.5 di bawah, dapat dilihat hasil dari uji multikolinearitas adalah tidak terjadinya multikolinearitas pada uji tersebut. Dapat dilihat dari tingkat koefisien korelasi yang berjumlah  $<0.85$ .

**Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas**

	RET	PER	PBV	EPS
RET	1.000000	0.223994	0.186255	0.103507
PER	0.223994	1.000000	0.081170	-0.062075
PBV	0.186255	0.081170	1.000000	-0.002478
EPS	0.103507	-0.062075	-0.002478	1.000000

Sumber : data diolah dengan aplikasi Eviews

#### 4.4 Pengujian Hipotesis

##### 4.4.1 Uji F (Simultan)

Berdasarkan hasil uji F (simultan) pada Tabel 4.6 di bawah dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *F-statistic* lebih kecil dari nilai  $\alpha=5\%$  artinya secara simultan PER, PBV, EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

**Tabel 4.6 Hasil Uji F (Simultan)**

R-squared	0.092347	Mean dependent var	0.199117
Adjusted R-squared	0.063684	S.D. dependent var	0.442022
S.E. of regression	0.427715	Akaike info criterion	1.178847
Sum squared resid	17.37934	Schwarz criterion	1.283700
Log likelihood	-54.35293	Hannan-Quinn criter.	1.221271
F-statistic	3.221838	Durbin-Watson stat	1.909521
Prob(F-statistic)	0.026114		

Sumber : data diolah dengan aplikasi Eviews



#### 4.4.2 Uji t (Parsial)

Dari hasil uji t pada Tabel 4.8 di bawah menunjukkan bahwa variabel PER memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham dikarenakan memiliki probabilitas lebih kecil dari nilai  $\alpha=5\%$ . Variabel PBV dan EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* dikarenakan memiliki probabilitas lebih besar dari nilai  $\alpha=5\%$ .

**Tabel 4.7 Hasil Uji t (Parsial)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.070492	0.065831	1.070803	0.2870
PER?	0.001541	0.000696	2.214308	0.0292
PBV?	0.051842	0.030104	1.722098	0.0883
EPS?	0.000407	0.000340	1.199080	0.2335

*Sumber : data diolah dengan aplikasi Eviews*

#### 4.4.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Dari hasil koefisien determinasi pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai *adjusted r<sup>2</sup>* sebesar 0.063684. Hal ini mengindikasikan bahwa PER, PBV, dan EPS mampu mempengaruhi dan menjelaskan *return* saham sebesar 6.3684%. Sisanya, yaitu 93.63%, dijelaskan oleh variabel lain yang berada di luar model penelitian ini.

**Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

R-squared	0.092347	Mean dependent var	0.199117
Adjusted R-squared	0.063684	S.D. dependent var	0.442022
S.E. of regression	0.427715	Akaike info criterion	1.178847
Sum squared resid	17.37934	Schwarz criterion	1.283700
Log likelihood	-54.35293	Hannan-Quinn criter.	1.221271
F-statistic	3.221838	Durbin-Watson stat	1.909521
Prob(F-statistic)	0.026114		

*Sumber : data diolah dengan aplikasi Eviews*

### 4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

#### 4.5.1 Pengaruh PER, PBV, EPS, terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan (uji F) dapat diindikasikan bahwa variabel PER, PBV, EPS memiliki probabilitas lebih kecil dari  $\alpha=5\%$  ( $0.000000 < 0.05$ ). Hal ini berarti  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima, sehingga variabel PER, PBV, EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return*.

#### 4.5.2 Pengaruh PER terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial, bahwa variabel *price earning ratio* (PER) memiliki probabilitas sebesar 0.0292 dibawah tingkat signifikansi yaitu pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa PER memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham dengan tingkat keyakinan kesalahan sebesar 5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel PER dapat dijadikan pertimbangan bagi investor untuk menilai perubahan *return* saham yang akan diterima.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sri dan Nilmawati (2010) yang menyatakan bahwa PER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008) yang menyatakan bahwa PER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa PER dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk melakukan investasi karena PER yang tinggi menunjukkan bahwa ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang

akan datang cukup tinggi (Jones, 2010). Bagi perusahaan, dampak PER mencerminkan indikator yang baik untuk menentukan *return* saham di masa yang akan datang, jika semakin tinggi PER maka semakin tinggi pula harga perlembar saham suatu perusahaan, sehingga saham perusahaan tersebut termasuk saham yang *blue chip* dalam pasar modal.

#### 4.5.3 Pengaruh PBV terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial, bahwa variabel *price to book value* (PBV) memiliki probabilitas sebesar 0.0883 diatas tingkat signifikansi yaitu pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa PBV tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *Return* dengan tingkat keyakinan kesalahan sebesar 5%. Tidak adanya pengaruh yang signifikan PBV terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa pada periode tersebut kebanyakan investor pada perusahaan *property* dan *real estate* yang menginginkan laba jangka pendek berupacapital gain sehingga menyebabkan perubahan kepemilikan saham dan mempengaruhi harga saham, dan tidak memperhatikan faktor PBV pada saat berinvestasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Renna dan Josephine (2013) menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian ini bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham yang didukung oleh penelitian yang dilakukan Tryfino (2009) menyatakan bahwa tidak ada ukuran pasti mahal tidaknya suatu harga saham jika diukur dari rasio PBV-nya karena hal ini sangat tergantung pada ekspektasi dan kinerja perusahaan atau saham tersebut, tetapi paling tidak rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham, maksudnya adalah jika suatu saham yang berkinerja baik ternyata PBV-nya masih rendah dibandingkan rata-rata PBV saham di sektornya, harga saham tersebut masih memiliki potensi untuk naik, demikian pula sebaliknya, sehingga dapat meningkatkan *return* saham.

#### 4.5.4 Pengaruh EPS terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial, bahwa variabel *earning per share* (EPS) memiliki probabilitas sebesar 0.2335 diatas tingkat signifikansi yaitu pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* dengan tingkat keyakinan kesalahan sebesar 5%.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Renna dan Josephine (2013) yang menyatakan bahwa EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini bertentangan dengan pendapat yang dinyatakan oleh Tryfino (2009), *earning per share* (EPS) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung laba atau keuntungan bersih yang diperoleh dari selemba saham. Kegunaan dari metode ini adalah untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan menghitung rasio EPS, investor dapat mengetahui keuntungan yang dihasilkan dari setiap lembar saham. Semakin besar EPS dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik.

### 4.6 Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV) dan *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012, terdapat beberapa hal yang bisa dijadikan pertimbangan dan bisa dimanfaatkan bagi pihak investor, pihak manajerial, dan pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengetahui pengaruh dari rasio keuangan perusahaan untuk mempengaruhi perubahan *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate*. Hasil analisis yang di dapat pada penelitian ini bahwa hanya variabel *price earning ratio* (PER) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, namun variabel *price to book value* (PBV) dan *earning per share* (EPS) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2010-2012.

Hasil analisa pada variabel *price earning ratio* (PER) yang berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan yang positif pada perusahaan *property* dan *real estate* dapat dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor untuk menilai perubahan *return* saham. Peningkatan *price earning ratio* (PER) atau PER yang tinggi menunjukkan bahwa ekspektasi

perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi, dan masih diminati oleh investor. Sedangkan PER yang rendah juga dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk investor melakukan investasi karena PER yang rendah mencerminkan harga saham yang murah dengan harapan harga saham akan meningkat dimasa mendatang. Bagi perusahaan, PER mencerminkan indikator yang baik untuk menentukan *return* saham di masa yang akan datang, dimana jika semakin tinggi PER maka semakin tinggi pula harga perlembar saham suatu perusahaan, sehingga saham perusahaan tersebut termasuk saham yang *blue chip* dalam pasar modal.

Tidak signifikannya variabel *price to book value* (PBV) dan *earning per share* (EPS) dalam mempengaruhi *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* diduga banyaknya investor yang menginginkan *capital gain* sehingga tidak memperhitungkan *price to book value* dan *earning per share*. Jumlah saham yang beredar mengalami peningkatan pada perusahaan *property* dan *real estate* periode 2010-2012 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* sedang melakukan ekspansi sehingga membutuhkan investor untuk mendanainya. Variabel PBV dan EPS secara parsial belum bisa menjelaskan tingkat pengembalian atau *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* periode 2010-2012.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *price earning ratio* (PER) secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2010-2012.
2. Variabel *price to book value* (PBV) secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2010-2012.
3. Variabel *earning per share* (EPS) secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2010-2012.
4. Variabel *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV) dan *earning per share* (EPS) secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2010-2012.

### 5.2 Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan di atas, saran yang diajukan peneliti adalah:

1. Bagi investor dan calon investor, variabel *price earning ratio* secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan dan bisa dijadikan bahan informasi dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi bentuk saham, dikarenakan variabel tersebut memberikan hasil yang signifikan terhadap perubahan *return* saham perusahaan *property* dan *real estate* di BEI periode 2010-2012. Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi merupakan perusahaan yang harga sahamnya tinggi dan termasuk saham yang *blue chip*, sedangkan perusahaan yang memiliki PER yang rendah (PER > 0) menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tersebut murah dengan harapan harga saham tersebut akan meningkat dimasa mendatang. Variabel *price to book value* dan *earning per share* belum bisa dijadikan bahan pertimbangan untuk berinvestasi karena variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan *property* dan *real estate*.
2. Bagi perusahaan, dampak PER mencerminkan indikator yang baik untuk menentukan *return* saham di masa yang akan datang, dimana jika semakin tinggi PER maka semakin tinggi pula harga perlembar saham suatu perusahaan, sehingga saham perusahaan tersebut termasuk saham yang *blue chip* dalam pasar modal.

3. Bagi peneliti selanjutnya, untuk dapat menambahkan variabel dari rasio keuangan lebih banyak lagi, contohnya seperti *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on asset* untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi perubahan *return* saham perusahaan *property* dan *real estate*. Selain itu menambah variabel makro ekonomi seperti inflasi, suku bunga SBI, dan nilai tukar serta menambah rentang waktu penelitian yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh bisa menghasilkan analisis yang lebih baik dan akurat terutama untuk mengetahui perubahan *return* saham industri *property* dan *real estate*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji dan Piki Pakarti. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Boedileksmana dan Gunawan. 2003. *Pengaruh Indikator Rasio Keuangan Perusahaan Dengan PER Dan PBV Terhadap Return Portfolio Saham Di BEJ*. Jurnal Akuntansi Dan Investasi Vol.4 No.2
- Darmadji, T. & Fakhrudin, H. M. (2006). *Pasar modal di indonesia. (Edisi 2)*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Denies dan Prabandaru. 2012. *Pengaruh ROI EPS, DPS terhadap harga saham perusahaan tambang*. Jurnal Nominal Vol. 1 No. 1
- Eduardus, Tandellilin. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta. BPFE Yogyakarta.
- Egi, Ikaputera, dan Mayasari. 2009. *Analisis Return On Equity (ROE) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia*.
- Fahmi, Irham dan Hadi, Yovi L. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Farah dan Irma. 2008. *Pengaruh PER, Dividend Yield dan Market to Book Ratio Terhadap Stock Return di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.10 No. 3
- Fredy dan Nurdhiana. 2012. *Pengaruh BV, PBV, EPS dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage*. Jurnal STIE Widya Manggala
- Garrison dan Noreen. 2001. *Akuntansi Manajerial*. A. Totok, buku 2, Jakarta : Salemba Empat.
- Gitman, Lawrence J. 2006. *Principle of Managerial Finance*. 11th Edition. Pearson Addison-Wesley, Boston.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta. Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2003. *Dasar-Dasar Teori Portopolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Tiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jones, Charles P. 2007. *Investment : Analysis and Management*. Tenth Edition. Asia. John Willey and Sons Inc.

- Jones, Charles P. 2010. *Investment : Principles and Concept*. Eleventh Edition. Asia. John Willey and Sons Inc.
- Keown, J. Arthur. 2006. *Financial Management : Principles and Applications*. Tenth Edition. Pearson Education.
- Kusumawardani, Angrawit. 2010. *Analisis Pengaruh EPS, PER, ROE, FL, DER, CR, ROA Pada Harga Saham dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2009*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Mankiw, Gregory N. 2006. *Pengantar Ekonomi Makro. Edisi Ke 3*. Salemba Empat. Jakarta
- Nathaniel, Nicky. 2008. *Analisis Pengaruh DER, EPS, NPM dan PBV terhadap Return Saham Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Magister Management Universitas Diponegoro.
- Reilly, Frank K., dan Keith C. Brown. 2003. *Investmen Analysis & Portfolio Management*. 7th edition. USA: South-Western.
- Renna dan Josephine. 2013. *Market Ratios on Bank Stock Return in Indonesia Stock Exchange*. Global Network Journal - Vol. 6 No. 1
- Sekaran, Uma and Bougie, Roger. 2010. *Research Methods For Business, Askill Building Approach*. Fifth Edition. John Wiley and Sons Ltd.
- Sharpe, William F. 2006. *Investasi Jilid 2*. Edisi Keenam. PT Indeks Kelompok Gramedia. Jakarta
- Sri dan Nilmawati. 2010. *EVA dan Beberapa Variabel Fundamental terhadap harga saham*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 14 No. 2
- Subramanyam, K.R dan John J. Wild. 2008. *Financial Statement Analysis : Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Edisi Pertama, Transmedia Pustaka. Jakarta.
- Wahyudi dan Moerdiyanto. 2012. *Pengaruh PBV, NPM dan CAR terhadap Return Saham Sektor Perbankan*. Jurnal Universitas Negeri Yogyakarta
- Warda, Ajeng Andi. 2006. *Analisis Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price To Book Value (PBV), dan Return On Assets (ROA) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kategori LQ-45 di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin.
- Widarjono, Agus. 2007. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Ke Dua. Ekonisia Fakultas Ekonomi UII. Yogyakarta.
- Widoatmodjo, Sawidji. 2009. *Pasar Modal Indonesia*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Wijayanto, Andhi. 2010. *Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed terhadap Initial Return*. Jurnal Dinamika Manajemen Vol. 1 No. 1
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistik Dengan Eviews*. Edisi Kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<http://www.vibiznews.com/2013-07-17/bisnis-properti-indonesia-masih-aman-dari-bubble>  
Diakses pada 23 Agustus 2013