

Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham
Pada Industri Properti dan Real Estate di BEI Periode 2006-2010

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Monika Juwita Asmara

Nomor Mahasiswa : 08311027

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2012

Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham
Pada Industri Properti dan Real Estate di BEI Periode 2006-2010

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh
gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi,
Universitas Islam Indonesia

Ditulis oleh:

Nama : Monika Juwita Asmara
Nomor Mahasiswa : 08311027
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2012

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar , saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai aturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 20 Maret 2012

Penulis



Monika Juwita Asmara

**Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham
Pada Industri Properti dan Real Estate di BEI Periode 2006-2010**

Nama : Monika Juwita Asmara

Nomor Mahasiswa : 08311027

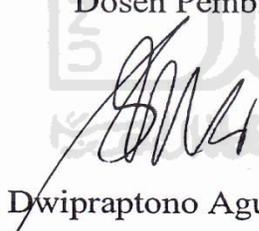
Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 15 Februari 2012

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing


Dr. Dwiprptono Agus Harjito, M.Si

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2012

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Industri
Properti dan Real Estate di BEI Periode 2006 - 2010**

**Disusun Oleh: MONIKA JUWITA ASMARA
Nomor Mahasiswa: 08311027**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 20 Maret 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Dr. D. Agus Hardjito, M.Si
Penguji : Dra. Sri Mulyati, M.Si



الجامعة الإسلامية
Indonesia

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Investment* (ROI), *Price Earning Ratio*(PER), *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) secara parsial dan simultan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estae yang terdaftar di BEI periode 2006-2010. Populasi yang diambil adalah industri Properti dan Real Estate yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010. Penelitian ini menggunakan persamaan regresi linier berganda, uji t dan uji F.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh positif terhadap harga saham adalah *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE) dan *Divident Payout Ratio* (DPR). Sedangkan *Price Earning Ratio*(PER) dan *Price Book Value* (PBV) tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Secara keseluruhan pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan ROI, PER, PBV, ROE, dan DPR secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi return saham sebesar 14,14% dan sisanya sebesar 85,86% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini



KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum wr.wb

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya, sholawat serta salam tercurah limpah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, sehingga penelitian dan penulisan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Industri Properti dan Real Estate di BEI Periode 2006-2010” dapat terselesaikan.

Skripsi ini di susun untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia Dalam penyelesaian skripsi ini penulis mendapatkan banyak bantuan, bimbingan, pengarahan, do'a serta kerjasama yang baik dari berbagai pihak. Untuk itu penulis menyampaikan penghargaan yang setinggi-tingginya dan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, M.B.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
2. Bapak Dr. Dwiprptono Agus Harjito, M.Si selaku Dosen Pembimbing , terimakasih Bapak untuk waktu dan bimbingannya.

3. Ibu Dra. Sri Mulyati, M.Si selaku Dosen Penguji, terimakasih untuk koreksi, bimbingan dan arahnya.
4. Bapak Ir.Iriawan Djatiasmoro dan Ibu Dian Supriyanti Ambarwati BSc, kedua orangtua saya. Terimakasih atas doa, dukungan dan masukannya.
5. Gumilang Surya Asmara, adikku. Terimakasih atas keributannya dan bantuannya.
6. Tante Dian Widowati Lestari S.H, terimakasih atas pinjaman laptopnya sehingga skripsi ini bisa terselesaikan juga. Serta kesabarannya dalam menghadapi kehebohan dan kegilaan saya selama penyusunan skripsi ini. Terimakasih.
7. Lily Nur Indah Sari untuk bantuannya dalam proses pengerjaan data. Terimakasih ya.
8. Lily Nur Indah Sari, Egi Duanita Meikasapta, Lailiya Ayu Wahyu P, Athika, Inovita Vercyani Kusnadi atas kebersamaan, kegilaan dan semangat kalian selama ini. Terimakasih.
9. Lailiya Ayu Wahyu P dan Athika yang bersama-sama berjuang menyusun skripsi, saling menyemangati dan selalu datang bimbingan bertiga. Terimakasih.
10. Sekarlangit Dewandaru A.P terimakasih atas saran dan kritiknya yang membangun. Serta kegilaan dan kejahilannya yang menghibur selama masa perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.
11. Teman-teman satu angkatan Manajemen 2008 seperjuangan dan sepenanggungan. Terimakasih.

12. Mba Erni atas bantuan dan kesabarannya dalam membantu mengumpulkan data di Pojok BEI FE UII.
13. Serta semua pihak yang luar biasa tapi tidak bisa disebut satu persatu, terimakasih.

Semoga budi baik bapak/Ibu, Saudara/i dibalas oleh Allah SWT. Penulis berharap mudah-mudahan hasil penelitian ini bermanfaat bagi semua pihak. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penyelesaian skripsi ini, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang dapat membangun.

Wassalamu'alaikum wr.wb



Yogyakarta, 2012

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan Skripsi	iii
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	iv
Abstraksi	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	vii
Daftar Tabel	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Batasan Masalah.....	6
1.4 Tujuan Penelitian	7
1.5 Manfaat Penelitian	7
1.6 Sistematika Laporan Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Pengertian Pasar Modal.....	10
2.2 Pengertian Saham Dan Jenis-Jenisnya.....	11

2.2.1	Pengertian Saham.....	11
2.2.2	Jenis-Jenis Saham	11
2.3	Pendekatan Dalam Menganalisis Saham.....	12
2.4	Proses Valuasi Harga Saham	15
2.5	Model Valuasi Harga Saham	15
2.6	Keuntungan Membeli Saham	16
2.7	Penelitian Terdahulu.....	17
2.8	Pengajuan Hipotesis	21
2.8.1	Hubungan ROI terhadap Return Saham	22
2.8.2	Hubungan PER terhadap Return Saham	23
2.8.3	Hubungan PBV terhadap Return Saham	23
2.8.4	Hubungan ROE terhadap Return Saham	24
2.8.5	Hubungan DPR terhadap Return Saham	24
2.8.6	Hubungan ROI, PER, PBV, ROE, DPR terhadap Return Saham.....	25
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1	Objek Penelitian.....	26
3.2	Jenis Data.....	26
3.3	Definisi Operasional Variabel Penelitian	27
3.3.1	Variabel Dependen	27
3.3.2	Variabel Independen	27
3.4	Teknik Analisis Data	29

3.4.1 Analisis Deskriptif	29
3.5 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik	30
3.5.1 Uji Multikolinearitas	30
3.5.2 Uji Autokorelasi	31
3.5.3 Uji Heterokedastisitas	32
3.6 Persamaan Regresi Linier	34
3.6.1 Determinasi Koefisien (R^2)	49
3.7 Uji Hipotesis	35
3.7.1 Uji t	35
3.7.2 Uji F	36
 BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1 Statistik Deskriptif	38
4.2 Uji Asumsi Klasik	43
4.2.1 Uji Multikolinearitas	43
4.2.2 Uji Autokorelasi	44
4.2.3 Uji Heterokedastisitas	45
4.3 Analisis Persamaan Regresi	46
4.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)	49
4.4 Uji Hipotesis	50
4.4.1 Uji t	50
4.4.2 Uji F	61

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan 62

5.2 Saran 64

DAFTAR PUSTAKA 66

LAMPIRAN68



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Statistik Deskriptif	39
4.2 Tabel Uji Multikolinearitas	44
4.3 Tabel Uji Autokorelasi	44
4.4 Tabel Uji Heterokedastisitas	45
4.5 Tabel Rekapitulasi Regresi Linier.....	46
4.6 Tabel Koefisien Determinasi (R^2)	49
4.7 Hasil Pengujian Terhadap Koefisien Regresi ROI	50
4.8 Hasil Pengujian Terhadap Koefisien Regresi PER	52
4.9 Hasil Pengujian Terhadap Koefisien Regresi PBV	55
4.10 Hasil Pengujian Terhadap Koefisien Regresi ROE	57
4.11 Hasil Pengujian Terhadap Koefisien Regresi DPR	59
4.12 Tabel Rekapitulasi Uji t	60
4.13 Tabel Rekapitulasi Uji F	61

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Di negara maju pasar modal sejak lama telah menjadi lembaga yang sangat diperhitungkan bagi perkembangan perekonomian negara. Sebab itu negara selalu berkepentingan mengatur jalannya pasar modal. Pasar modal atau bursa efek secara sederhana adalah tempat dimana pembeli dan penjual efek yang terdaftar di bursa itu bertemu. Berdasarkan buku Husnan (2005), secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* ataupun perusahaan swasta. Pasar modal merupakan salah satu penyedia dana bagi sektor produktif yang sangat dibutuhkan keberadaannya dalam meningkatkan pembangunan suatu negara. Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana baik itu modal sendiri maupun modal pinjaman. Modal sendiri diperoleh dari menerbitkan saham kemudian dijual sehingga perusahaan memperoleh modal sendiri. Untuk menjual saham, perusahaan harus mencatatkan efeknya di pasar modal melalui beberapa tahapan. Karena sifatnya umum maka masyarakat mengetahui perkembangan suatu perusahaan dimana mereka menanamkan modalnya di perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, perusahaan punya kewajiban untuk mempublikasikan hasil kinerjanya melalui laporan keuangan supaya para investor mengetahui perkembangan dan pertumbuhan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan merupakan informasi yang sangat penting bagi investor. Dari laporan keuangan tersebut investor dapat melihat perkembangan dan kinerja suatu perusahaan. Kinerja secara sederhana adalah suatu penilaian tentang keberhasilan suatu individu, organisasi maupun perusahaan dalam mencapai targetnya. Dengan melihat kinerja keuangan suatu perusahaan, investor dapat menentukan dan menganalisis saham mana yang dianggap wajar dan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Penelitian terhadap faktor fundamental telah banyak dilakukan tapi hasilnya sangat bervariasi dan sulit untuk mendeteksi berapa besar pengaruhnya terhadap variabel dependen (terikat) sehingga memberikan peluang untuk dilakukan penelitian lanjutan yang sifatnya pengembangan. Disini dipilih industri properti dan real estate karena industri tersebut saat ini sedang tumbuh. Faktor penyebabnya ialah banyak perusahaan dari berbagai sektor usaha terus melakukan pengembangan, baik berupa ekspansi jumlah karyawan, pengembangan kantor baru maupun peningkatan fasilitas produksinya.

Ada beberapa penelitian yang membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Harahap (2007), menganalisis variabel harga saham (dependen) dengan EPS, ROA, PER, DPR serta nilai tukar rupiah atau dolar AS. Hasilnya dari uji F semua variabel independen secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada tingkat signifikansi sebesar 5%. Sedangkan secara parsial variabel EPS, ROA, dan PER mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif. Hal ini ditunjukkan oleh uji t pada tingkat signifikansi sebesar 5%. Adapun variasi harga

saham (ditunjukkan dari Adjusted R Square) mampu dijelaskan oleh variasi himpunan variabel EPS, ROA, PER, DPR dan nilai tukar rupiah atau dolar AS sebesar 65,5% dan sisanya 34,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Soerinawati (2003), menganalisis ROE, CR, PBV, PER, dan DER terhadap return saham perusahaan perdagangan besar dan eceran. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan ROE, CR, PBV dan DER secara parsial signifikan berpengaruh terhadap return saham perusahaan besar dan eceran. Sedangkan PER tidak signifikan pada level kurang dari 5% mempengaruhi return saham. Sedangkan Pranowo (2009), yang melakukan penelitian dengan judul pengaruh beberapa kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan, menyimpulkan bahwa variabel yang digunakan (DFL, EPS, PER, ERR, DP, DY) berpengaruh meyakinkan terhadap harga saham dan kelima variabel independen penelitian tersebut secara bersama-sama memiliki pengaruh yang sangat kuat terhadap volume penjualan saham.

Dechow (1999), mengambil judul penelitian *short-sellers, fundamental analysis and stock returns*. Penelitiannya menganalisis tentang perusahaan dengan rasio fundamental yang rendah, perilaku *short-seller* dan pergerakan harga saham. Faktor fundamental yang dipakai berupa arus kas harga, PER, EPS dan PBV. Dari keempat variabel tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut dapat digunakan untuk memprediksi return saham di masa depan. Rasio-rasio tersebut dapat digunakan untuk mengidentifikasi saham yang *overprice* dan posisi harga yang baik untuk saham yang akan diambil.

Fairfield (2000) mengambil judul penelitian *Using Fundamental Analysis to Assess Earnings Quality: Evidence from the Center for Financial Research and Analysis*. Ia menggunakan 373 sampel perusahaan dengan mengidentifikasi selama 4 periode dengan menggunakan *The Center For Financial Research and Analysis* (CFRA). Hasilnya kinerja perusahaan yang memburuk dapat diidentifikasi melalui faktor fundamental berupa EPS, ROA dan laba margin. Penelitian ini menguji apakah ada bukti yang mendukung klaim bahwa analisis fundamental dapat memperkirakan kinerja perusahaan yang akan memburuk sehingga investor dapat mengantisipasi keadaan tersebut lebih awal. Hasilnya kinerja keuangan yang memburuk dapat diidentifikasi melalui analisis fundamental berupa EPS, ROA dan laba margin. Analisis fundamental dapat digunakan untuk mendeteksi sinyal dari kinerja perusahaan yang memburuk.

Oseni (n.d) menganalisis variabel-variabel yang secara signifikan mempengaruhi harga saham. Variabel-variabel tersebut yaitu EPS, GDP, pinjaman suku bunga dan kurs mata uang asing. Dari penelitian itu disimpulkan bahwa permintaan dan penawaran memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham. Ada korelasi yang kuat antara tingkat inflasi dengan pinjaman suku bunga.

Melihat temuan diatas, peneliti tertarik untuk menganalisis faktor-faktor fundamental perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham pada periode 2006 sampai 2010 pada perusahaan property dan real estate dengan menggunakan variabel *Return on Investment* (ROI), *Price Earning Ratio*(PER), *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE) dan *Divident Payout Ratio* (DPR). Peneliti memilih kelima variabel tersebut karena variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh besar pada saat seorang investor akan menanamkan sahamnya.

Return on Investment (ROI) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivasnya dalam kegiatan operasional perusahaan.

Price Earning Ratio(PER), menggambarkan hubungan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Bila semakin tinggi nilai PER maka harga sahamnya memiliki kecenderungan untuk semakin meningkat, yang berarti PER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham.

Price Book Value (PBV) merupakan hasil bagi antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan.

Return on Equity (ROE) menunjukkan tingkat yang mereka (investor) peroleh. Jika ROE tinggi maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham.

Divident Payout Ratio (DPR) digunakan untuk menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam bentuk dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan

haknya yang sama.

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI Periode 2006-2010.”

1.2 Pokok Masalah

1. Apakah *Return on Investment* (ROI), *Price Earning Ratio*(PER), *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estae yang terdaftar di BEI periode 2006-2010?
2. Apakah *Return on Investment* (ROI), *Price Earning Ratio*(PER), *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estae yang terdaftar di BEI periode 2006-2010?

1.3 Batasan Masalah

1. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan properti dan real estate yang terdapat di BEI selama periode 2006-2010
2. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dibatasi pada ROI, PER, PBV, ROE, dan DPR

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh *Return on Investment* (ROI), *Price Earning Ratio*(PER), *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) secara parsial terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2006-2010
2. Mengetahui pengaruh *Return on Investment* (ROI), *Price Earning Ratio*(PER), *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2006-2010

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan bermanfaat sebagai berikut:

1. Bagi akademisi di bidang manajemen keuangan sebagai bahan referensi untuk acuan selanjutnya.
2. Bagi investor maupun manajer diharapkan dapat memberikan tambahan bahan evaluasi dalam kaitannya dengan proses pengambilan keputusan investasi saham.

1.6 Sistematika Laporan Penelitian

Sistematika laporan penelitian yang digunakan dalam pembuatan skripsi ini adalah :

BAB I : Pendahuluan

Bab ini akan memberikan gambaran singkat mengenai isi penelitian Uraian yang terdapat didalam bab ini antara lain latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika laporan penelitian.

BAB II : Kajian Pustaka

Pada bab ini dikemukakan mengenai teori-teori yang dapat digunakan dalam pemecahan masalah. Dalam hal ini memuat landasan teori yang berkaitan dengan pasar modal, saham dan jenisnya, pendekatan analisis saham, proses valuasi harga saham, model valuasi harga saham, keuntungan membeli saham, dan penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini. Selain itu juga terdapat hipotesis penelitian.

BAB III : Metode Penelitian

Bab ini berisi langkah-langkah yang dilakukan untuk bisa menjawab masalah, sehingga bab ini menguraikan tentang obyek penelitian, data dan sumber data, definisi operasional variabel penelitian, dan metode analisis data.

BAB IV : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang data atau keterangan tentang hasil dari

olah data, yang merupakan masukan dalam menganalisis data yang tersedia, serta menguraikan pembahasan-pembahasan yang dilakukan berdasarkan ruang lingkup pembahasan dan metode pemecahan masalah yang diusulkan.

BAB V : Kesimpulan dan Saran

Bab ini mengemukakan kesimpulan yang diperoleh dari pemecahan masalah serta memberikan saran yang diperlukan dalam pelaksanaan hasil pemecahan



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal atau bursa efek secara sederhana adalah tempat dimana pembeli dan penjual efek yang terdaftar di bursa itu. Berdasarkan buku Husnan (2005), defnisi pasar modal secara formal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* ataupun perusahaan swasta. Sementara itu, pengertian yang lain berdasarkan Suhartono dan Qudsi (2009) menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Selain pengertian di atas, berdasarkan Sunariyah (2006), pasar modal didefinisikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/90 tentang Peraturan Pasar Modal). Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal di atas, dapat disimpulkan bahwa:

- a. Surat berharga atau sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal adalah

surat berharga yang diterbitkan oleh suatu badan hukum yang dimiliki oleh swasta maupun pemerintah.

- b. Komoditi yang diperdagangkan di pasar modal adalah surat berharga jangka panjang.
- c. Bursa efek merupakan bagian dari pasar modal yang terorganisir.

2.2 Pengertian Saham dan Jenis-Jenisnya

2.2.1 Pengertian Saham

Berdasarkan Darmadji (2001), saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

2.2.2 Jenis-Jenis Saham

Berdasarkan Darmadji (2001) ditinjau dari segi kemampuan dalam Hak Tagih atau Klaim, saham terbagi atas:

- a) Saham Biasa (*Common Stock*), merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- b) Saham Preferen (*Prefferend Stock*) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

Ditinjau dari kinerja perdagangan saham terbagi atas:

- a) *Blue Chip Stock* yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b) *Income Stocks* yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- c) *Growth Stocks (well-known)* yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- d) *Speculative Stocks* yaitu saham suatu perusahaan yang tidak biasa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.
- e) *Counter Cyclical Stocks* yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.3 Pendekatan Dalam Menganalisis Saham

Berdasarkan Halim (2003), untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah analisis yang membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga

pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum. Analisis ini mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan sebagainya) yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Sedangkan analisis teknikal adalah analisis yang dimulai dengan cara memperhatikan perubahan saham itu sendiri dari waktu ke waktu. Analisis ini beranggapan bahwa harga suatu saham akan ditentukan oleh *supply* dan *demand* terhadap saham tersebut. Pemikiran yang mendasari analisis ini adalah harga saham yang mencerminkan informasi yang relevan, informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu serta perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan terulang. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual saham (keluar dari pasar) dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis maupun menggunakan analisis grafis.

Ada dua pendekatan yang digunakan dalam analisis fundamental, yaitu pendekatan dividen dan pendekatan *price earning ratio* (PER). Dividen merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau investor. Bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil dari *capital gain*, karena dividen dapat diperkirakan sebelumnya. Pembayaran dividen yang tinggi dianggap perusahaan

mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik dan sebaliknya jika pembayaran dividen rendah maka perusahaan dianggap memiliki prospek yang kurang baik. Sehingga harga saham cenderung mengikuti naik turun besarnya dividen yang dibayarkan. Dalam pendekatan ini harga saham dapat diketahui dengan mem-*present value*-kan dari dividen yang akan diterima investor. Pendekatan PER sering digunakan oleh para analis saham untuk menilai harga saham. PER memberi indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Halim (2003), dalam analisis teknikal terdapat beberapa teori tentang perubahan saham yaitu teori *Dow*, *Bar Chart*, *Breadth of Market Analysis*, *Relative Strength Analysis*, dan *Moving Average Analysis*. Teori *Dow* ini berupaya untuk menyelidiki bagaimana trend yang terjadi di pasar saham, baik saham individual maupun secara keseluruhan. Pergeseran tersebut meliputi *primary movement* (trend jangka panjang atas pasar modal), *secondary movement* (trend yang hanya terjadi beberapa bulan) dan *tertiary movement* (menunjukkan fluktuasi harian dari harga-harga saham). *Bar Chart* menggunakan tiga tipe dasar diagram yaitu diagram garis, diagram batang dan diagram gambar titik. Ketiganya menggunakan grafik batang yang menunjukkan volume saham yang akan diperdagangkan pada masing-masing perubahan harga. *Breadth of Market Analysis* membandingkan jumlah saham yang mengalami kenaikan harga dengan jumlah saham yang mengalami penurunan harga selanjutnya diakumulasikan. Dengan memperhatikan

keluasan pasar tersebut maka dapat diketahui tentang keadaan pasar modal, *bullish* atau *bearish*. *Relative Strength Analysis* berupa mengidentifikasi saham yang memiliki kekuatan relatif terhadap saham lain. *Moving Average Analysis* memfokuskan pada harga dan atau *moving average* dengan cara mengamati berbagai perubahan harga yang terjadi pada beberapa hari terakhir pada saat penutupan harga.

2.4 Proses Valuasi Harga Saham

Husnan (2005), analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham dan kemudian membandingkan dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut. Nilai Intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a) Apabila $NI > \text{harga saham saat ini}$ maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah) dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
- b) Apabila $NI < \text{harga pasar saat ini}$ maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal) dan karenanya seharusnya dijual.
- c) Apabila $NI = \text{harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

2.5 Model Valuasi Penilaian Saham

Husnan (2005) ada 2 model penilaian saham yang sering digunakan

untuk analisis sekuritas yaitu:

a) Pendekatan *present value* (metode kapitalisasi penghasilan)

Berdasarkan pendekatan ini maka nilai saat ini suatu saham adalah sama dengan *present value* arus kas yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham tersebut. Semakin besar risiko yang ditanggung pemodal semakin tinggi tingkat keuntungan yang dipandang layak.

b) Pendekatan PER

Pendekatan PER menaksir nilai saham dengan mengalikan laba per lembar saham dengan kelipatan tertentu.

2.6 Keuntungan Membeli Saham

Darmadji (2001) pada dasarnya ada 2 keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli ataupun memiliki saham:

a) Dividen

Merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen merupakan balas jasa pada pemegang saham. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Dividen yang diberikan perusahaan dapat berupa dividen tunai yaitu pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Dan dapat pula berupa dividen saham yaitu pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen tersebut.

b) Capital Gain

Merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*. Besarnya pendapatan ini tergantung seberapa besar selisih antara harga jual dan harga beli itu sendiri. *Capital gain* akan diperoleh ketika saham yang dimiliki dijual dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan saat membeli saham tersebut.

2.7 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh factor fundamental terhadap harga saham. Harahap (2007), menganalisis variabel harga saham (dependen) dengan EPS, ROA, PER, DPR serta nilai tukar rupiah atau dolar AS. Hasilnya dari uji F semua variabel independen secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada tingkat signifikansi sebesar 5%. Sedangkan secara parsial variabel EPS, ROA, dan PER mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham dengan arah hubungan positif. Hal ini ditunjukkan oleh uji t pada tingkat signifikansi sebesar 5%. Adapun variasi harga saham (ditunjukkan dari *Adjusted R Square*) mampu dijelaskan oleh variasi himpunan variabel EPS, ROA, PER, DPR dan nilai tukar rupiah atau dolar AS sebesar 65,5% dan sisanya 34,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

Soerinawati (2003), menganalisis ROE, CR, PBV, PER, dan DER terhadap return saham perusahaan perdagangan besar dan eceran. Kesimpulan

dari penelitian ini menunjukkan ROE, CR, PBV dan DER secara parsial signifikan berpengaruh terhadap return saham perusahaan besar dan eceran. Sedangkan PER tidak signifikan pada level kurang dari 5% mempengaruhi return saham.

Pranowo (2009), melakukan penelitian dengan judul pengaruh beberapa kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini membahas tentang apakah DFL, EPS, PER, ERR, DP, DY, benar-benar direaksi oleh pasar. Jika informasi ukuran rasio keuangan tersebut direaksi pasar, tentunya akan dapat dilihat dari volume penjualan dan harga saham. Permasalahan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh DFL, EPS, PER, ERR, DP, DY, baik secara individual maupun kolektif, volume penjualan (V) dan harga saham(H). Disamping itu, penelitian ini juga akan melihat pengaruh keenam variabel independen tersebut terhadap H, jika diintermedasi oleh V. Ia menyimpulkan bahwa variabel yang digunakan (DFL, EPS, PER, ERR, DP, DY) berpengaruh meyakinkan terhadap harga saham dan kelima variabel independen penelitian tersebut secara bersama-sama memiliki pengaruh yang sangat kuat terhadap volume penjualan saham.

Pasaribu (2008) menguji lima faktor fundamental (pertumbuhan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan efisiensi) dan dua pasar rasio (*earning ratio* dan harga produktif rasio) yang diperkirakan untuk mempengaruhi harga saham di beberapa kelompok industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2003 sampai 2006. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang tergabung dalam industri pertanian, industri pertambangan,

industri dasar dan kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, industri properti dan *real estate*, industri infrastruktur, dan industri perdagangan. Kesimpulan dari penelitian tersebut yaitu secara simultan dan parsial, pertumbuhan, profitabilitas, posisi *leverage*, likuiditas, dan efisiensi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di delapan industri. Temuan lainnya adalah *earning per share* (EPS) merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan pada enam industri, sedangkan profitabilitas hanya dominan pada industri pertanian, sementara likuiditas berpengaruh dominan pada industri properti dan *real estate*. Pertumbuhan, profitabilitas, posisi *leverage*, likuiditas, dan efisiensi perusahaan mampu menjelaskan variansi harga saham emiten sebesar 85,41% pada industri barang konsumsi dan 77,83% di aneka industri sedangkan pada enam industri lainnya secara rata-rata sebesar 46,32% sisanya sebesar 53,68% adalah pengukuran lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian.

Mulyati (2003) melakukan penelitian dengan judul reaksi harga saham terhadap perubahan dividen tunai dan *dividen yields* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini merupakan penelitian empiris tentang reaksi harga saham terhadap perubahan dividen tunai dan *dividend yields* di Bursa Efek Jakarta. Tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah: pertama, untuk menguji apakah harga saham bereaksi positif terhadap pengumuman kenaikan dividen dan bereaksi negatif terhadap pengumuman penurunan dividen. Kedua, untuk menguji apakah reaksi harga saham yang terjadi dipengaruhi oleh perubahan *dividend yield*. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 52 saham perusahaan yang terdiri dari 27 perusahaan yang membayar dividen naik dan 25 perusahaan yang

membayar dividen turun. Periode pengamatan pada penelitian ini adalah tahun 1995 dan 1996. data yang digunakan berupa data sekunder yang terdiri dari data harga saham perusahaan, Indeks Harga Saham Gabungan, dividen per lembar saham dan data *dividend yield* perusahaan. Abnormal return dihitung dengan menggunakan model pasar. Metode statistik yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) reaksi harga saham positif terhadap kenaikan dividen yang dibayarkan terjadi pada hari ke 5 sebelum pengumuman, sedangkan reaksi harga saham negatif terhadap penurunan dividen yang dibayarkan terjadi pada hari ke 5 setelah pengumuman. Ini menunjukkan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi. (2) reaksi harga saham tidak dipengaruhi oleh perubahan *dividend yield*, ini ditunjukkan dari tidak adanya koefisien yang signifikan.

Dechow (1999) mengambil judul penelitian *short-sellers, fundamental analysis and stock returns*. Penelitiannya menganalisis tentang perusahaan dengan rasio fundamental yang rendah, perilaku *short-seller* dan pergerakan harga saham. Faktor fundamental yang dipakai berupa arus kas harga, PER, EPS dan PBV. Dari keempat variabel tersebut menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut dapat digunakan untuk memprediksi return saham di masa depan. Rasio-rasio tersebut dapat digunakan untuk mengidentifikasi saham yang *overprice* dan posisi harga yang baik untuk saham yang akan diambil.

Fairfield (2000) mengambil judul penelitian *Using Fundamental Analysis to Assess Earnings Quality: Evidence from the Center for Financial Research and Analysis*. Ia menggunakan 373 sampel perusahaan dengan mengidentifikasi

selama 4 periode dengan menggunakan *The Center For Financial Research and Analysis* (CFRA). Penelitian ini menguji apakah ada bukti yang mendukung klaim bahwa analisis fundamental dapat memperkirakan kinerja perusahaan yang akan memburuk sehingga investor dapat mengantisipasi keadaan tersebut lebih awal. Hasilnya kinerja perusahaan yang memburuk dapat diidentifikasi melalui faktor fundamental berupa EPS, ROA dan laba margin. Analisis fundamental dapat digunakan untuk mendeteksi sinyal dari kinerja perusahaan yang memburuk.

Oseni (n.d) menganalisis variabel-variabel yang secara signifikan mempengaruhi harga saham. Variabel-variabel tersebut yaitu EPS, GDP, pinjaman suku bunga dan kurs mata uang asing. Ada lebih dari 130 perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di pasar modal Nigeria. Sektor Perbankan dalam lima tahun terakhir telah mendominasi pasar dalam hal volume perdagangan dan kinerja pasar. Penghasilan per saham (EPS) dan dividen per saham (DPS) dari dua belas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria (NSE) dan (rata-rata) PDB tahunan, harga minyak mentah (OIL), pinjaman suku bunga (INT), tingkat inflasi (INFL) dan nilai tukar asing (FX) digunakan dianalisis untuk efek pada harga saham. Periode yang dicakup oleh data tahun 2001 sampai 2007. Pemilihan perusahaan dan periode yang digunakan untuk pengumpulan data tergantung pada ketersediaan data. Dari penelitian itu disimpulkan bahwa permintaan dan penawaran memiliki pengaruh langsung terhadap harga saham. Ada korelasi yang kuat antara tingkat inflasi dengan pinjaman suku bunga.

2.8 Pengajuan Hipotesis

Ada beberapa faktor yang menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan.

Faktor-faktor tersebut antara lain *Return on Investment* (ROI), *Price Earning Ratio*(PER), *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) dari perusahaan yang bersangkutan. *Return on investment* (ROI) menggambarkan sejauh mana aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. *Price earning ratio* (PER) menunjukkan hubungan antara harga pasar saham dan laba perusahaan. *Price book value* (PBV) merupakan hasil bagi antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi. *Divident Payout Ratio* (DPR) digunakan untuk menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendaanaan.

Semakin tinggi nilai *Return on Investment* (ROI), *Price Earning Ratio*(PER), *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi yang tentu saja akan meningkatkan harga saham perusahaan.

2.8.1. Hubungan ROI Terhadap Harga Saham

ROI menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Sehingga jika ROI perusahaan cenderung baik maka akan berpengaruh positif terhadap harga saham yang akan menarik

minat investor dalam menanamkan sahamnya. Dalam penelitian Harahap (2007) ia menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : *Return on investment* (ROI) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI

2.8.2. Hubungan PER Terhadap Harga Saham

PER menggambarkan hubungan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Bila semakin tinggi nilai PER maka harga sahamnya memiliki kecenderungan untuk semakin meningkat, yang berarti PER memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian. Dalam penelitian Pranowo (2009), ia menyimpulkan bahwa variabel yang digunakan (DFL, EPS, PER, ERR, DP, DY) berpengaruh meyakinkan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 : *Price earning ratio* (PER) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

2.8.3. Hubungan PBV Terhadap Harga Saham

PBV merupakan hasil bagi antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. Jika PBV perusahaan tinggi maka harga saham perusahaan tersebut

akan naik. Dalam penelitian Soerinawati (2003) ia menyimpulkan dari penelitiannya bahwa ROE, CR, PBV dan DER secara parsial signifikan berpengaruh terhadap return saham perusahaan besar dan eceran. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3 : *Price book value* (PBV) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

2.8.4. Hubungan ROE Terhadap Harga Saham

ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka (investor) peroleh. Jika ROE tinggi maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham. Dalam penelitian Soerinawati (2003) ia menyimpulkan dari penelitiannya bahwa menunjukkan ROE, CR, PBV dan DER secara parsial signifikan berpengaruh terhadap return saham perusahaan besar dan eceran. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis keempat sebagai berikut:

H4 : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

2.8.5. Hubungan DPR Terhadap Harga Saham

Hubungan DPR dengan harga saham adalah jika suatu perusahaan mampu membayar dividen kepada investor tiap bulannya maka investor menganggap

perusahaan memiliki kemampuan kinerja yang baik. Perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar dan mampu untuk membayar dividen kepada investor. Semakin besar dividen yang dibayar maka semakin besar pula harga sahamnya sehingga DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian Mulyati (2003), ia menyimpulkan bahwa reaksi harga saham positif terhadap kenaikan dividen yang dibayarkan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis kelima sebagai berikut:

H5 : *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

2.8.6. Hubungan ROI, PER, PBV, ROE dan DPR Terhadap Harga Saham

Semakin tinggi nilai *Return on Investment* (ROI), *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE) dan *Divident Payout Ratio* (DPR) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Maka kelima variabel tersebut memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis untuk uji simultan sebagai berikut:

H6 : ROI, PER, PBV, ROE dan DPR berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Obyek pada penelitian ini adalah 26 saham yang termasuk dalam Bursa Efek Indonesia. Populasi adalah ruang lingkup atau besaran karakteristik dari seluruh subyek yang diteliti. Populasi yang diambil adalah industri Properti dan Real Estate yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel adalah besaran karakteristik (tertentu) dari sebagian populasi yang memiliki karakteristik sama dengan populasi. Sampel penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2010 sebanyak 26 perusahaan.

3.2 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah tersedia dan diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia FE UII, berupa *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Laporan Keuangan yang berasal dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Data yang dikumpulkan adalah:

1. Terdaftar di BEI minimal 1 tahun sebelum pengamatan
2. Aktif minimal selama periode 2006-2010
3. Menerbitkan laporan keuangan minimal selama periode 2006-2010

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah return saham. Return didapat dengan menghitung selisih antara harga saham saat ini dan harga saham sebelumnya. Harga saham yang dimaksud adalah harga pasarnya, karena harga saham saat ini dinilai penting oleh investor. Untuk menghitung besarnya return saham dapat diperoleh dengan cara:

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

Dimana:

R_i : Return saham

P_t : Harga saham saat ini

P_{t-1} : Harga saham kemarin

3.3.2 Variabel Independen

- a) *Return On Investment* (ROI). Merupakan salah satu analisis yang mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut maupun dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

- b) *Price Earning Ratio* (PER). Merupakan rasio antara harga saham dengan laba per lembar saham (EPS). PER digunakan untuk melihat dampak pasar terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dalam EPS-nya.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

- c) *Price Book on Value* (PBV). Merupakan hasil bagi antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik biasanya rasio ini akan mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi PBV suatu saham maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh pemilik modal.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

- d) *Return on Equity* (ROE), digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas (modal)}} \times 100\%$$

e) *Dividen Payout Ratio* (DPR), adalah persentase dari laba yang didistribusikan sebagai dividen. Rasio ini merupakan kebijakan dividen yang dibayarkan kepada investor. *Dividend payout ratio* didapat dengan membagi dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program Eviews. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui gambaran atau deskriptif variabel-variabel yang diteliti dengan menggunakan nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.

3.5 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi, dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap model regresi. Widarjono (2010), uji asumsi klasik terdiri dari uji Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas, dan uji Autokorelasi.

3.5.1 Uji Multikolinearitas

Merupakan hubungan linear antara variabel independen di dalam regresi berganda. Jika ada Multikolinearitas antara variabel independen konsekuensinya terhadap estimator OLS (*Ordinary Least Squares*) dengan menggunakan metode OLS masih menghasilkan estimator yang tidak bias, linear dan mempunyai varian yang minimum (BLUE- *Best Linear Unbias Estimator*). Karena estimator yang BLUE tidak memerlukan asumsi terbebas dari masalah Multikolinearitas. Multikolinearitas akan menyebabkan estimator OLS mempunyai varian yang besar dan dengan demikian *standard error* juga besar. Konsekuensi adanya Multikolinearitas bila menggunakan metode OLS dan masih mempertahankan asumsi lain sebagai berikut:

- i. Estimator masih bersifat BLUE tetapi estimator mempunyai varian dan kovarian yang besar sehingga sulit mendapatkan estimator yang tepat.
- ii. Konsekuensi no.1 interval estimasi akan cenderung lebih lebar dan nilai hitung statistik uji t akan kecil sehingga membuat variabel independen secara statistik tidak signifikan.
- iii. Meskipun secara individu variabel independen tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen melalui uji t nilai koefisien determinan (R^2) masih bias relatif tinggi.

Deteksi Multikolinearitas

- i. Korelasi parsial antar variabel independen
- ii. Regresi Auxiliary

- iii. Metode deteksi klien
- iv. Variance inflation factor and tolerance

Penyembuhan Multikolinearitas

- i. Menghilangkan variabel independen yang mempunyai hubungan linear kuat. Namun menghilangkan variabel independen di dalam suatu model akan menimbulkan masalah modeling regresi. Penghilangan variabel ini menyebabkan adanya bias spesifikasi model regresi. Masalah bias spesifikasi ini timbul karena melakukan spesifikasi model yang salah di dalam analisis.
- ii. Transformasi variabel. Mengubah persamaan variabel supaya terbebas dari masalah Multikolinearitas
- iii. Penambahan data.

Untuk menguji Multikolinieritas dalam penelitian ini digunakan Uji Korelasi Product Momen. Kriteria pengujian jika koefisien korelasi $< 0,8$ maka model regresi tidak mengandung unsur Multikolinieritas.

3.5.2 Uji Autokorelasi

Merupakan korelasi antara variabel gangguan atau observasi dengan variabel gangguan observasi lain. Konsekuensi dari adanya autokorelasi:

- i. Jika varian tidak minimum maka menyebabkan perhitungan standars error metode OLS tidak lagi bisa dipercaya kebenarannya.

- ii. Selanjutnya interval estimasi maupun uji hipotesis yang didasarkan pada distribusi t dan F tidak lagi bisa dipercaya untuk evaluasi hasil regresi.

Deteksi Autokorelasi

- i. Metode Durbin-Watson
- ii. Uji autokorelasi dengan Breusch-Godfre

Penyembuhan Autokorelasi:

Penyembuhannya hampir sama dengan Heteroskedastisitas. Ada beberapa metode yang bisa digunakan untuk mengatasi masalah autokorelasi. Pertama, dimulai dengan menguji apakah model yang dibangun sudah tetap atau belum yaitu dengan menguji kesalahan spesifikasi model. Setelah model yang dibentuk tepat maka selanjutnya jika masih mengandung masalah autokorelasi, uji dengan beberapa teknik yang ada seperti model difernsi pertama dan model autoregresif. Adanya autokorelasi diuji dengan membandingkan antara nilai Durbin-Watson statistik dengan Durbin-Watson tabel. Dalam penelitian ini digunakan metode Durbin-Watson.

3.5.3 Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas artinya varian variabel gangguan yang tidak konstan. Konsekuensi jika terjadi Heteroskedastisitas adalah:

- i. Jika varian tidak minimum menyebabkan perhitungan standard error metode OLS tidak lagi bisa dipercaya kebenarannya.

- ii. Akibat no.1 tersebut maka interval estimasi maupun uji hipotesis yang didasarkan pada distribusi t maupun F tidak lagi bisa dipercaya untuk evaluasi hasil regresi.

Deteksi Heteroskedastisitas

- i. Metode Park dan Glenjer
- ii. Metode korelasi Spearman
- iii. Metode White

Penyembuhan yang bisa dilakukan jika terjadi Heteroskedastisitas

Metode penyembuhan Heteroskedastisitas tergantung dari pengetahuan tentang varian dari variabel gangguan. Ketika varian diketahui maka digunakan metode *Weighted Least Squares* (WLS) yang merupakan kasus khusus dari *Generalized Least Squares* (GLS). Namun bila tidak diketahui maka perlu mengetahui bagaimana pola dari varian variabel gangguan dan kemudian melakukan tindakan penyembuhan. GLS ini seringkali sulit diaplikasikan maka dikembangkanlah metode penyembuhan lain yaitu metode White dan penyembuhan dengan mengetahui pola residual. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model-model regresi dalam penelitian ini terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan yang lain ataukah tidak. Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah metode white. Kriteria pengujian jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka model tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

3.6 Persamaan Regresi Linier

Pengujian hipotesis dilakukan dengan persamaan regresi. Sebelum menggunakan persamaan regresi dilakukan pengujian asumsi klasik. Persamaan regresi yang digunakan adalah:

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

Dimana:

Y = return saham (variable dependen)

α = konstanta

X_1 = *Return On Investment* (ROI)

X_2 = *Price Earning Ratio* (PER)

X_3 = *Price Book Value* (PBV)

X_4 = *Return On Equity* (ROE)

X_5 = *Dividen Payout Ratio* (DPR)

e = kesalahan pengganggu

β_{1-5} = koefisien regresi

3.6.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan sebagai alat analisis untuk

menunjukkan besarnya kontribusi (sumbangan) dari variabel-variabel independen secara serempak atau simultan terhadap variabel dependen. Hasilnya berupa koefisien determinasi majemuk (R^2), besarnya antara nol dan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Mengukur prosentase variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independennya.

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{\sum e_i^2}{\sum y_i^2}$$

3.7 Uji Hipotesis

3.7.1 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen digunakan uji t. Pengujian koefisien regresi parsial atau uji t digunakan untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima atau tidak dengan mengetahui apakah variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

Formula uji hipotesis pada uji t adalah sebagai berikut:

Ho : $b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$, artinya ROI, PER, PBV, ROE atau DPR secara parsial tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Ha : $b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 > 0$, artinya ROI, PER, PBV, ROE, atau DPR secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Pada penelitian ini tingkat kesalahan yang ditolerir (*level of significant*) yang digunakan adalah 5%, dengan kriteria penelitian sebagai berikut:

Probabilitas $> \alpha$ 0,05 H_0 diterima, yang artinya tidak ada pengaruh positif variabel terhadap return saham.

Probabilitas $\leq \alpha$ 0,05 H_0 ditolak, yang artinya ada pengaruh positif variabel terhadap return saham.

3.7.2 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (uji F)

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen digunakan uji F yaitu dengan memperhatikan signifikansi besaran F pada output perhitungan pada tingkat alfa (α) = 5%. Dengan syarat apabila besaran F signifikan (signifikansi $F < 0,05$) maka terdapat pengaruh antara semua variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian koefisien regresi simultan atau uji F digunakan untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima atau tidak dengan mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen.

H_0 : $b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$, artinya ROI, PER, PBV, ROE, DPR secara bersama-sama tidak punya pengaruh terhadap harga saham.

H_a : $b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq 0$, artinya ROI, PER, PBV, ROE, DPR secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Kriteria pengujian;

Probabilitas $> 0,05$ maka menerima H_0

Probabilitas $< 0,05$ maka menolak H_0



BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah harga saham dipengaruhi oleh rasio-rasio ROI, PER, PBV, ROE, dan DPR serta seberapa besar pengaruhnya. Data yang telah dikumpulkan berupa laporan keuangan dari industri properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2010. Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program Eviews. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik.

4.1. Analisis Deskriptif

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Data nilai minimum negatif terjadi pada tahun 2008. Pada tahun 2008 terjadi krisis global, sehingga terjadi ketidakstabilan pada perekonomian di Indonesia pada saat itu. Krisis global tahun 2008 ini terjadi di AS dan membawa dampak ke

Indonesia. Banyak harga saham dengan fundamental yang bagus nilainya ikut terpuruk. Nilai tukar Rupiah melemah terhadap dollar AS dikarenakan investor asing yang berada di Indonesia menjual saham-sahamnya karena mereka membutuhkan uangnya dinegaranya masing-masing. Oleh karena itu, IHSG anjlok dan membawa dampak menurunnya laba perusahaan dan kinerja perusahaan. Pengaruh teknologi informasi terhadap penyebaran berita krisis global tersebut pun membawa dampak psikologis bagi para investor untuk berhati-hati melakukan investasi. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan Mean dan Standar Deviasi
dari variabel-variabel penelitian

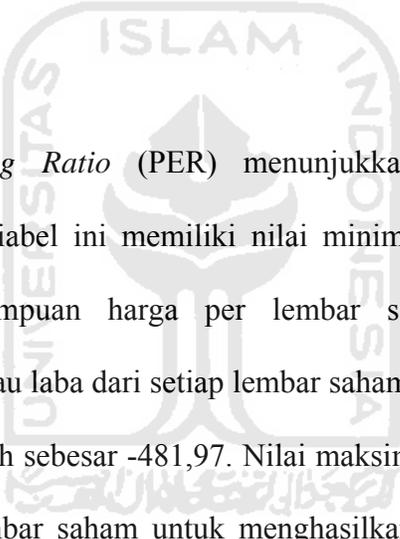
Hasil Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rate	Std. Deviasi
ROI	130	-20.05	55.88	2.3201	6.53419
PER	130	-481.97	1840.38	33.8832	194.97510
PBV	130	.12	126.01	2.1828	11.00886
ROE	130	-58.25	30.68	4.0307	10.80469
DPR	130	-61.29	38.86	.9228	9.84379
RETURN	130	-.19	.15	.0056	.06917
Valid N (listwise)	130				

Sumber : Hasil olah data Eviews

Berdasarkan hasil deskriptif statistik pada tabel 4.1 dapat disimpulkan bahwa:

1. *Return On Investment* (ROI), menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -20,05 artinya bahwa perusahaan mengalami kerugian sebesar -20,05 dari total modal yang dimiliki. Sedangkan nilai maksimum ROI sebesar 55,88 artinya

- 
2. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -481,97 artinya bahwa kemampuan harga per lembar saham untuk menghasilkan pendapatan atau laba dari setiap lembar saham yang dijual kepada investor minimal adalah sebesar -481,97. Nilai maksimum sebesar 1840,38 artinya harga per lembar saham untuk menghasilkan pendapatan atau laba dari setiap lembar saham yang dijual kepada investor adalah maksimal sebesar 1840,38. Nilai rata-rata sebesar 33,8832 artinya dari 130 observasi pada 26 industri properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, kemampuan rata-rata harga per lembar saham untuk menghasilkan pendapatan atau laba dari setiap lembar saham yang dijual kepada investor adalah sebesar 33,8832. Sedangkan standar deviasi sebesar 194,97510 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data

3. *Price to Book Value* (PBV), menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 0,12 kali artinya bahwa kemampuan nilai buku saham dalam mempengaruhi peningkatan Harga Pasar Perlembar Saham adalah sebesar 0,12 kali. Nilai maksimum sebesar 126,01 kali artinya kemampuan nilai buku saham dalam mempengaruhi kenaikan Harga Pasar Perlembar Saham adalah sebesar 126,01. Nilai rata-rata sebesar 2,1828 artinya dari 26 perusahaan yang termasuk dalam industri Properti dan Real Estate dan di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, kemampuan nilai buku saham dalam mempengaruhi kenaikan Harga Pasar Perlembar Saham adalah sebesar 2,1828. Sedangkan standar deviasi sebesar 11,00886 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari variabel *Price to Book Value* (PBV) terhadap return saham, adalah sebesar 11,00886 dari nilai rata-ratanya sebesar 2,1828, yang artinya nilai rata-rata PBV masih jauh berada dibawah nilai standar deviasi.
4. *Return On Equity* selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -58,25. Artinya perusahaan mengalami kerugian sebesar -58,25 dari modal saham. Nilai maksimumnya sebesar 30,68 menunjukkan bahwa selama periode penelitian dari 26 perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 30,68 dari modal saham. Nilai rata-rata sebesar 4,0307 artinya

rata-rata perusahaan memperoleh keuntungan sebesar 4,0307 persen dari modal saham. Sedangkan standar deviasi sebesar 10,80469 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari variabel *Return On Equity* terhadap return saham adalah sebesar 10,80469 dari nilai rata-ratanya sebesar 4,0307, yang artinya nilai rata-rata ROE masih jauh berada dibawah nilai standar deviasi.

5. *Dividend Pay Out Ratio (DPR)*, menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -61,29 artinya dividen terendah adalah sebesar -61,29 dari laba per lembar sahamnya. Nilai maksimum sebesar 38,86 artinya besarnya dividen maksimum yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 38,86 dari laba per lembar sahamnya. Nilai rata-rata sebesar 0,9228, artinya besarnya dividen rata – rata yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 0,9228 dari laba per lembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 9,84379 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari variabel DPR terhadap return saham, adalah sebesar 9,84379 dari nilai rata-ratanya sebesar 0,9228, yang artinya nilai rata-rata DPR masih jauh berada dibawah nilai standar deviasi.
6. Return saham selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -0,19 artinya bahwa harga saham selama periode penelitian mengalami penurunan terbesar yaitu -0,19%. Nilai maksimum sebesar 0,15 artinya bahwa selama periode penelitian harga saham mengalami kenaikan terbesar yaitu 15%. Nilai rata-rata sebesar 0,0056 artinya bahwa selama

periode penelitian Return saham rata-rata mengalami peningkatan sebesar 0,56%. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,06917 artinya selama periode penelitian, penyimpangan data dari variabel Return saham adalah sebesar 0,06917 dari rata-ratanya sebesar 0,0056 atau 0,56%, yang artinya nilai rata-rata return masih jauh berada dibawah nilai standar deviasi.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak menimbulkan nilai yang bias. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

4.2.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah pengujian terhadap interkorelasi yang sangat kuat yang terjadi antar variabel bebas. Untuk menguji Multikolinieritaas ini digunakan Uji Korelasi Product Momen. Kriteria pengujian jika koefisien korelasi $< 0,8$ maka model regresi tidak mengandung unsur Multikolinieritas. Dari hasil pengolahan data dengan program Eviews 7.0 didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2
Multikolinieritas

Probabilitas korelasi	ROI	PER	PBV	ROE	DPR
ROI	1.000000 -----				
PER	0.221498 0.0113	1.000000 -----			
PBV	0.049829 0.5734	0.037670 0.6705	1.000000 -----		
ROE	0.052993 0.5493	0.039006 0.6595	0.000209 0.9981	1.000000 -----	
DPR	0.243504 0.0052	0.106232 0.2290	0.035179 0.6911	0.027671 0.7547	1.000000 -----

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi berkisar antara 0.000209 sampai dengan 0.243504. Seluruh koefisien korelasi kurang dari 0,8. Dengan demikian data dalam model regresi linier berganda ini tidak mengandung unsur multikolinieritas.

4.2.2 Uji Autokorelasi

Cara mendeteksi terjadi autokorelasi dalam model analisis regresi dengan menggunakan DW menurut Algifari (1997), dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.3
Pengujian Autokorelasi

Kesimpulan	DW	DW Test
Ada autokorelasi	Kurang dari 1,08	
Tidak ada kesimpulan	1,08 sampai dengan 1,66	
Tidak ada Autokorelasi	1,66 sampai dengan 2,34	1.979638
Tidak ada kesimpulan	2,34 sampai dengan 2,92	
Ada Autokorelasi	Lebih dari 2,92	

Sumber: Algifari (1997)., data diolah

Hasil analisis regresi seperti pada lampiran diperoleh DW Statistik sebesar 1.979638. Dengan demikian nilai Durbin Watson tersebut berada pada interval 1,66 sampai dengan 2,34, sehingga dapat dipastikan bahwa kedua model regresi linier berganda tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heterokedastisitas tujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi tersebut terjadi ketidaksamaan varian dan variabel dari satu pengamatan kepengamatan yang lainnya tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Gejala heterokedastisitas terjadi bila *distrurbance term* untuk setiap observasi tidak lagi konstan, tetapi bervariasi. Perhitungan heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji White. Kriteria pengujian jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka model tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil Uji Heteroskedastisitas tersebut dapat di tampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedasticity t: White

F-statistic	0.374032	Prob. F(5,124)	0.8657
Obs*R-squared	1.931520	Prob. Chi-Square(5)	0.8585
Scaled explained SS	2.833568	Prob. Chi-Square(5)	0.7256

Dari Tabel 4.4 diatas dapat diketahui nilai Obs*Rsquare sebesar 1,931520 dan probablitas sebesar 0,8585 $>0,05$. Dengan demikian model regresi ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.3 Hasil Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel independenya. Hasil analisis terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada industri properti dan real estate periode tahun 2006 – 2010 dapat dilihat dalam tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5
Rekapitulasi Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Probabilitas
ROI	0.001463	0.0293
PER	1.07E-05	0.7134
PBV	0.000241	0.6466
ROE	0.001046	0.0338
DPR	0.001412	0.0168
C	-0.003760	0.5499

Sumber: Data hasil regresi, 2012

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada industri properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. sebagai berikut:

$$Y = -0,003760 + 0,001463X_1 + 0,0000107X_2 + 0,000241 X_3 + 0,001046 X_4 + 0,001412X_5$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar -0,003760 yang berarti jika tidak ada variabel bebas yang terdiri ROI, PER, PBV, ROE, dan DPR yang

mempengaruhi return saham, maka besarnya return saham akan sebesar -0,37%.

- b. β_1 mempunyai pengaruh yang positif terhadap Return saham, dengan koefisien regresi sebesar 0,001463 yang artinya apabila ROI (β_1) meningkat sebesar 1 satuan, maka Return saham akan meningkat sebesar 0,1463%,- dengan asumsi bahwa nilai dari variabel PER, PBV, ROE, dan DPR dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara ROI (β_1) dan Return saham menunjukkan hubungan yang searah. ROI (β_1) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan Return saham, begitu pula dengan ROI yang semakin menurun mengakibatkan penurunan Return saham.
- c. β_2 mempunyai pengaruh yang positif terhadap Return saham, dengan koefisien regresi sebesar 0,0000107 yang artinya apabila PER (β_2) meningkat sebesar 1 satuan, mengakibatkan peningkatan Return saham sebesar 0,00107%,- dengan asumsi bahwa nilai dari variabel ROI, PBV, ROE, dan DPR dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti antara PER (β_2) dan Return saham menunjukkan hubungan yang searah. PER (β_2) yang semakin meningkat mengakibatkan Return saham meningkat, begitu pula dengan PER (β_2) yang semakin menurun mengakibatkan Return saham semakin menurun pula.
- d. β_3 mempunyai pengaruh yang positif terhadap Return saham,

dengan koefisien regresi sebesar 0,000241 yang artinya apabila PBV (β_3) meningkat sebesar 1 satuan, maka mengakibatkan Return saham meningkat sebesar 0,0241%,- dengan asumsi bahwa nilai dari variabel ROI, PER, ROE, dan DPR, dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti antara PBV (β_3) dan Return saham menunjukkan hubungan yang searah. PBV (β_3) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan Return saham, begitu pula sebaliknya jika PBV (β_3) yang semakin menurun mengakibatkan penurunan Return saham.

e. β_4 mempunyai pengaruh yang positif terhadap Return saham, dengan koefisien regresi sebesar 0,001046 yang artinya apabila ROE (β_4) meningkat sebesar 1 satuan, maka mengakibatkan peningkatan Return saham sebesar 0,1046%, dengan asumsi bahwa nilai dari variabel ROI, PER, PBV, dan DPR dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara ROE (β_4) dan Return saham menunjukkan hubungan yang searah. ROE (β_4) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan Return saham, begitu pula sebaliknya jika ROE (β_4) yang semakin menurun maka mengakibatkan penurunan Return saham.

f. β_5 mempunyai pengaruh yang positif terhadap Return saham, dengan koefisien regresi sebesar 0,001412 yang artinya apabila DPR (β_5) meningkat sebesar 1 satuan, maka mengakibatkan

peningkatan Return saham sebesar 0,1412%, dengan asumsi bahwa nilai dari variabel ROI, PER, PBV, dan ROE dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif ini, berarti bahwa antara DPR (β_5) dan Return saham menunjukkan hubungan yang searah DPR (β_5) yang semakin meningkat mengakibatkan peningkatan Return saham, begitu pula sebaliknya jika DPR (β_5) yang semakin menurun mengakibatkan penurunan Return saham.

4.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan sebagai alat analisis untuk menunjukkan besarnya kontribusi (sumbangan) dari variabel-variabel independen secara serempak atau simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6
Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.141445	Rata-rata var dependen	0.005571
Adjusted R-squared	0.106826	S.D. dependent var	0.069165
Regresi dari std error	0.065367	Kriteria info Akaike	-2.572555
Sum squared resid	0.529826	Kriteria Schwarz	-2.440208
Log likelihood	173.2161	Kriteria Hannan-Quinn	-2.518778
F-statistik	4.085739	Statistik Durbin Watson	1.979638
Prob(F-statistik)	0.001814		

Sumber: Data hasil regresi, 2012

Dari tabel 4.6 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,141445. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,141445, maka dapat diartikan bahwa 14,14% Return saham dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas yang terdiri ROI, PER, PBV, ROE, dan DPR. Sedangkan sisanya sebesar

85,86% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

a. Pengujian ROI Terhadap Return Saham

Berdasarkan pembahasan di bab sebelumnya, pengujian hipotesis secara parsial (uji t) menggunakan kriteria sebagai berikut:

$H_0: b_1 = 0$, artinya ROI secara parsial tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

$H_a: b_1 > 0$, artinya ROI secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini untuk variabel ROI adalah sebagai berikut:

H_1 : *Return on Investment* (ROI) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

Tabel 4.7

Hasil Pengujian ROI Terhadap Return Saham

Variabel	Koefisien	P.Value	Kesimpulan	Keterangan
ROI	0.001463	0.0293	H_0 : ditolak	ROI secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham

Sumber: Data yang diolah

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai koefisien regresi positif

sebesar 0,0293 dan probabilitas sebesar $0,0293 < 0,05$, maka H_0 ditolak artinya ROI (X_1) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Return saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2007) yang menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. *Return On Investment* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini disebabkan karena ROI yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari deviden yang diterima semakin meningkat. Dengan semakin meningkatnya deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham, merupakan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka return sahamnya akan meningkat. Dengan meningkatnya return saham maka return yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat.

ROI menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Sehingga jika ROI perusahaan cenderung baik maka akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham yang akan menarik minat investor dalam menanamkan sahamnya.

b. Pengujian PER Terhadap Return Saham

Berdasarkan pembahasan di bab sebelumnya, pengujian hipotesis secara parsial (uji t) menggunakan kriteria sebagai berikut:

Ho: $b_2 = 0$, artinya PER secara parsial tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Ha: $b_2 > 0$, artinya PER secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini untuk variabel PER adalah sebagai berikut:

H₂: *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI

Tabel 4.8
Hasil Pengujian PER Terhadap Return Saham

Variabel	Koefisien	P.Value	Kesimpulan	Keterangan
PER	1.07E-05	0.7134	Ho: diterima	PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham

Sumber: Data yang diolah

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai koefisien regresi positif sebesar 0,7134 dan probabilitas sebesar $0,7134 > 0,05$, maka Ho diterima artinya PER (X_2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Return

saham.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Pranowo (2003) yang menyimpulkan bahwa PER berpengaruh meyakinkan terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Soerinawati (2003) yang menyimpulkan bahwa PER tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate. Hal ini disebabkan karena adanya anggapan investor bahwa PER perusahaan yang rendah justru akan menarik. Investor menilai harga saham tersebut (yang memiliki PER rendah) mudah, apabila dibandingkan dengan EPS yang diperolehnya. Faktor-faktor lain yang menyebabkan tidak terdapat pengaruh PER secara parsial terhadap return saham diantaranya :

1. Likuiditas saham

Return saham sangat dipengaruhi oleh perubahan harga saham di pasar, yang terjadi saat ini adalah sebagian besar investor hanya mencari keuntungan jangka pendek, sehingga harga saham sangat cepat berubah setiap menitnya. PER hanya berguna untuk investasi jangka panjang.

2. Issue

Harga saham di BEI cenderung rentan terhadap issue yang beredar di masyarakat

3. Informasi seputar emiten

Tindakan-tindakan tertentu yang dilakukan emiten misalnya melakukan akuisisi atas perusahaan lain ataupun melakukan divestasi sering berdampak cukup besar terhadap harga sahamnya. Jika perusahaan tersebut melakukan akuisisi terhadap perusahaan lain, maka harga sahamnya kemungkinan besar akan naik jika investor menganggap hal ini berpotensi, sebaliknya jika melakukan divestasi kemungkinan besar harga sahamnya akan turun

4. Tindakan-Tindakan dilakukan pemegang saham

Adanya perubahan kepemilikan pemegang saham mayoritas ternyata memiliki dampak yang besar terhadap harga saham. Keputusan-keputusan yang dikeluarkan pada saat RUPS sangat menentukan, seperti jika perusahaan untuk tidak mengeluarkan dividen, maka hal itu akan mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut walaupun memiliki PER yang tinggi, sehingga harganya turun. Jika keputusannya mengeluarkan dividen yang cukup tinggi, hal itu akan mengundang minat para investor untuk membeli saham tersebut sehingga harganya naik.

c. Pengujian PBV Terhadap Return Saham

Berdasarkan pembahasan di bab sebelumnya, pengujian hipotesis secara parsial (uji t) menggunakan kriteria sebagai berikut:

$H_0: b_3 = 0$, artinya PBV secara parsial tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Ha: $b_3 > 0$, artinya PBV secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini untuk variabel PBV adalah sebagai berikut:

H₃: *Price Book on Value* (PBV) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI.

Tabel 4.9
Hasil Pengujian PBV Terhadap Return Saham

Variabel	Koefisien	P.Value	Kesimpulan	Keterangan
PBV	0.000241	0.6466	Ho: diterima	PBV secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham

Sumber: Data yang diolah

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai koefisien regresi positif sebesar 0,06466 dan probabilitas sebesar 0,6466 > 0,05, maka Ho diterima artinya PBV (X_3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Return saham.

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Soerinawati (2003) yang menyimpulkan bahwa ROE, CR, PBV dan DER secara parsial signifikan berpengaruh terhadap return saham perusahaan besar dan eceran. PBV tidak signifikan terhadap return saham hal ini mungkin disebabkan karena dalam spekulasi yang dilakukan oleh investor lebih memilih pada perusahaan yang memiliki nilai buku yang besar dimana perusahaan ini mudah untuk diprediksikan

oleh investor lain. Dengan nilai buku yang besar nilai saham akan meningkat sehingga menarik investor untuk membeli saham-saham yang harganya tinggi. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan tingkat kemahalan harga saham. Jika terlalu tinggi harga saham, di satu sisi investor akan sulit memperoleh keuntungan, karena harga beli sudah dirasa tinggi, sehingga menurunkan nilai harga saham, namun demikian jika terlalu rendah harga saham, juga menunjukkan bahwa saham tersebut kurang diakui pasar karena tidak memiliki nilai. Dengan demikian ketidakkonsistenan nilai PBV inilah yang menyebabkan PBV belum dapat dipastikan untuk menentukan besarnya return saham industri properti dan real estate.

d. Pengujian ROE Terhadap Return Saham

Berdasarkan pembahasan di bab sebelumnya, pengujian hipotesis secara parsial (uji t) menggunakan kriteria sebagai berikut:

$H_0: b_4 = 0$, artinya ROE secara parsial tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

$H_a: b_4 > 0$, artinya ROE secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini untuk variabel ROE adalah sebagai berikut:

H_4 : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI.

Tabel 4.10
Hasil Pengujian ROE Terhadap Return Saham

Variabel	Koefisien	P.Value	Kesimpulan	Keterangan
ROE	0.001046	0.0338	Ho: ditolak	ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham

Sumber: Data yang diolah

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai koefisien regresi positif sebesar 0,0338 dan probabilitas sebesar $0,0338 < 0,05$, maka H_0 ditolak artinya ROE (X_4) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Return saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Soerinawati (2003), yang menganalisis tentang ROE, CR, PBV, PER, dan DER terhadap return saham perusahaan perdagangan besar dan eceran. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan ROE secara parsial signifikan berpengaruh terhadap return saham perusahaan besar dan eceran. *Return on Equity* merupakan alat analisis keuangan untuk mengukur profitabilitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Karena naiknya ROE berarti deviden yang diterima investor

naik sehingga banyak investor yang tertarik dan return sahamnya juga ikut naik sehingga *return sahamnya* menjadi lebih tinggi apabila dijual.

e. Pengujian DPR Terhadap Return Saham

Berdasarkan pembahasan di bab sebelumnya, pengujian hipotesis secara parsial (uji t) menggunakan kriteria sebagai berikut:

Ho: $b_5 = 0$, artinya DPR secara parsial tidak memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Ha: $b_5 > 0$, artinya DPR secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap return saham.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini untuk variabel DPR adalah sebagai berikut:

H₅: *Dividend payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara positif terhadap harga saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

Tabel 4.11
Hasil Pengujian DPR Terhadap Return Saham

Variabel	Koefisien	P.Value	Kesimpulan	Keterangan
DPR	0.001412	0.0168	Ho: ditolak	DPR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham

Sumber: Data yang diolah

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai koefisien regresi positif sebesar 0,0168 dan probabilitas sebesar $0,0168 < 0,05$, maka Ho ditolak artinya

DPR (X_5) secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap Return saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyati (2003) yang menyimpulkan bahwa reaksi harga saham positif terhadap kenaikan dividen yang dibayarkan. *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap return saham, hal ini disebabkan karena peningkatan atau penurunan pembayaran dividen yang ditafsirkan sebagai keyakinan manajemen akan prospek perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen hal ini mungkin ditafsirkan sebagai harapan manajemen akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Demikian apabila terjadi hal sebaliknya, perubahan pembagian dividen hanya akan mempengaruhi return saham apabila pemodal berubah pengharapan mereka terhadap resiko dan keuntungan perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.12
Tabel Rekapitulasi Hasil Uji Regresi Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien	P.Value	Kesimpulan	Keterangan
ROI	0.001463	0.0293	Ho: ditolak	ROI secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham
PER	1.07E-05	0.7134	Ho: diterima	PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham
PBV	0.000241	0.6466	Ho: diterima	PBV secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham
ROE	0.001046	0.0338	Ho: ditolak	ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham
DPR	0.001412	0.0168	Ho: ditolak	DPR secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham

4.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Tabel 4.13
Tabel Rekapitulasi
Hasil Uji Regresi Serentak (Uji F)

Variabel	F-hitung	P.Value	Kesimpulan	Keterangan
ROI	4,085739	0,001814	Ho: ditolak	ROI, PER, PBV, ROE, dan DPR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
PER				
PBV				
ROE				
DPR				

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan tabel 4.13 di atas di dapat F_{hitung} sebesar 4,085739 dengan taraf signifikansi 0,001814. Hal ini menunjukkan bahwa sig-F lebih kecil dari 0,05, maka H_a diterima dan menolak H_o . Ini menunjukkan ROI, PER, PBV, ROE, dan DPR secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham pada industri properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN PEMBAHASAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. *Return on investment* (ROI) berpengaruh secara positif terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Hal ini berarti jika ROI semakin meningkat maka return saham perusahaan juga semakin meningkat. Ini ditunjukkan melalui probabilitas ROI pada uji t sebesar $0,0293 < 0,05$ karena probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka secara parsial **berpengaruh secara positif** terhadap harga saham.
2. *Price earning ratio* (PER) tidak berpengaruh secara positif terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Hal ini berarti besar kecilnya nilai PER tidak mempengaruhi nilai saham perusahaan. Faktor-faktor yang menyebabkan tidak terdapat pengaruh PER secara parsial antara lain, likuiditas saham dimana investor mengejar investasi jangka pendek saja, harga saham rentan terhadap isu yang beredar, informasi seputar emiten misalnya melakukan akuisisi atas perusahaan lain ataupun melakukan divestasi sering berdampak cukup besar terhadap harga saham, dan tindakan-tindakan yang dilakukan

pemegang saham seperti keputusan-keputusan yang dikeluarkan pada saat RUPS sangat menentukan investor akan menanamkan sahamnya atau tidak. Ini ditunjukkan melalui probabilitas PER pada uji t sebesar $0,7134 > 0,05$ karena probabilitasnya lebih besar dari 0,05 maka secara parsial **tidak punya pengaruh secara positif** terhadap harga saham.

3. *Price book value* (PBV) tidak berpengaruh secara positif terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Hal ini berarti besar kecilnya nilai PBV tidak mempengaruhi nilai saham perusahaan. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan tingkat kemahalan harga saham. Jika terlalu tinggi harga saham, di satu sisi investor akan sulit memperoleh keuntungan, karena harga beli sudah dirasa tinggi, sehingga menurunkan nilai harga saham, namun demikian jika terlalu rendah harga saham, juga menunjukkan bahwa saham tersebut kurang diakui pasar karena tidak memiliki nilai. Dengan demikian ketidakkonsistenan nilai PBV inilah yang menyebabkan PBV belum dapat dipastikan untuk menentukan besarnya return saham industri properti dan real estate. Ini ditunjukkan melalui probabilitas PBV pada uji t sebesar $0,6466 > 0,05$ dimana probabilitas PBV lebih besar dari 0,05 maka secara parsial **tidak berpengaruh positif** terhadap harga saham.
4. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara positif terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Hal ini berarti jika ROE semakin meningkat maka return saham perusahaan juga semakin meningkat. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Ini ditunjukkan nilai probabilitas ROE pada uji t sebesar $0,0338 < 0,05$ maka secara parsial **berpengaruh positif** terhadap harga saham.

5. *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara positif terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Hal ini berarti jika DPR semakin meningkat maka return saham perusahaan juga semakin meningkat. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen hal ini mungkin ditafsirkan sebagai harapan manajemen akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Demikian apabila terjadi hal sebaliknya, perubahan pembagian dividen hanya akan mempengaruhi return saham apabila pemodal berubah pengharapan mereka terhadap resiko dan keuntungan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Ini ditunjukkan pada nilai DPR pada uji t dengan probabilitas sebesar $0,0168 < 0,05$ maka secara parsial **berpengaruh positif** terhadap harga saham.
6. Secara keseluruhan pada saat periode penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan ROI, PER, PBV, ROE, dan DPR secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi harga saham sebesar 14,14% dan sisanya sebesar 85,86% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

5.2. Saran

1. Bagi Investor

Bagi investor yang akan menanamkan investasinya pada perbankan di BEJ sebaiknya harus benar-benar teliti dalam menganalisa saham sehingga mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa alat analisa yang dapat dipakai seperti menggunakan faktor-faktor yang terbukti mempengaruhi Return saham secara signifikan dalam penelitian ini seperti ROI, ROE dan DPR. Untuk itu perlu bagi investor untuk menggunakan rasio tersebut untuk kepentingan analisa investasi, sebab dari hasil penelitian menunjukkan kedua rasio ini merupakan faktor yang dapat digunakan untuk memprediksi Return saham. Selain itu besarnya kontribusi faktor lain dalam pengaruhnya terhadap Return saham, maka sebaiknya investor harus memperhatikan faktor eksternal perusahaan, seperti kondisi politik, kurs valuta asing, tingkat suku bunga SBI dan lain sebagainya.

2. Saran Penelitian Lanjutan

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Jumlah

sampel yang digunakan dapat ditambah dan dapat diperluas ke beberapa sektor perusahaan. Jumlah rasio keuangan yang dijadikan sebagai model penelitian diperbanyak misalnya memasukkan faktor dividen, kurs dollar atau yang lainnya sehingga nantinya diharapkan kesimpulan yang diperoleh lebih sempurna.



DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 1997. *Analisis Regresi, Teori, Kasus dan Solusi*,. Edisi: 1. Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials Of Financial Management*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. (2001). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi: 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Dechow, Patricia M dkk. (1999). *Short Seller, Fundamental Analysis And Stock Return*. SSRN. May, 1999. An Arbor: University of Michigan Business School.
- Fairfield, Patricia M dkk. (2000). *Using Fundamental Analysis to Assess Earning Quality: Evidence From The Center For Financial Research and Analysis*. SSRN. Oktober, 2000. Washington: Georgetown University The McDonough School of Business.
- Halim, Abdul.(2003). *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Harahap, Lia Agustina. (2007). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Go Publik di BEJ Periode 2002-2004*. Skripsi Sarjana (Tidak Dipublikasikan). Yogyakarta: UII.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi: 4. Yogyakarta: UUP STIM YKPN.
- Indonesian Capital Market Directory 2006.
- Indonesian Capital Market Directory 2007.
- Indonesian Capital Market Directory 2008.
- Indonesian Capital Market Directory 2009.

Mulyati, Sri. (2003). Reaksi Harga Saham Terhadap pengaruh Dividen Tunai dan Dividend Yield di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol.2, No.8, Desember 2003, hal: 233-249.

Oseni, Jimoh Ezekiel .(n.d). *Determinant of Stock Prices in The Capital Market*. SSRN. Nigeria: Olabisi Onabanjo University.

Soerinawati, Wiwiek. (2003). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Sektor Perdagangan Besar dan Eceran di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Magister Manajemen (Dipublikasikan). Diakses pada tanggal 30 September 2011 pada <http://eprints.undip.ac.id/10570/1/2003MM3125.pdf>.

Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi:5. Yogyakarta: UUP STIM YKPN.

Suhartono dan Fadhillah Qudsi. (2009). *Portofolio Investasi dan Bursa Efek*. Edisi: 1. Yogyakarta: UUP STIM YKPN.

Pasaribu, Rowland Bismark Fernando. (2008). Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2003-2006. *Ekonomi dan Bisnis*. Vol.2, No.2, Juli 2008, hal: 101-113.

Pranowo, Bambang. (2009). Pengaruh Beberapa Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Tahun 14, No.3, November, hal: 241-250.

Widarjono, Agus. (2010). *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Edisi: 1, Februari 2010. Yogyakarta: UUP STIM YKPN.

www.idx.co.id