

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada
Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia
(Tahun 2008 – 2010)**

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Muhammad Ferry Alfariza

Nomor Mahasiswa : 08311112

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2012

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada
Perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia
(Tahun 2008 – 2010)**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh
gelar Sarjana Strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi,
Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Nama : Muhammad Ferry Alfariza
Nomor Mahasiswa : 08311112
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 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/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 27 Februari 2012

Penulis,

METERAI
TEMPEL



10376AAF866203593

6000

DJP

Muhammad Ferry Alfariza

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada
Perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia
(Tahun 2008 – 2010)**



Nama : Muhammad Ferry Alfariza
Nomor Mahasiswa : 08311112
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 27 Februari 2012

Telah disetujui dan disahkan oleh

" Dosen Pembimbing,

Dra. Sri Mulyati, M.Si

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

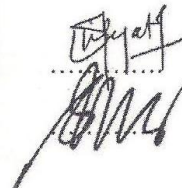
**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada
Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia
(Tahun 2008-2010)**

**Disusun Oleh: MUHAMMAD FERRY ALFARIZA
Nomor Mahasiswa: 08311112**

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

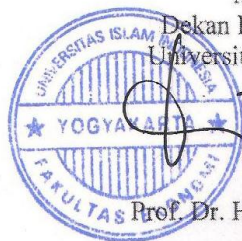
Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Sri Mulyati, M.Si

Penguji : Dr. D. Agus Hardjito, M.Si

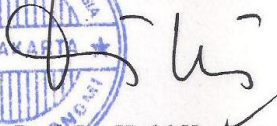


الجامعة الإسلامية
الابن سائلا لاندرف

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



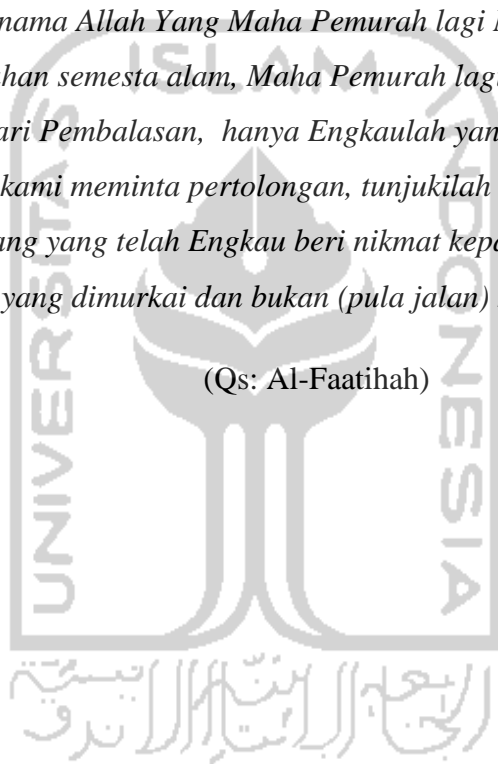
Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA



Motto

*Dan hendaklah ada di antara kamu segolongan umat yang menyeru kepada kebajikan,
menyuruh kepada yang ma'ruf dan mencegah dari yang munkar; merekalah orang-
orang yang beruntung
(Qs : Ali-Imran 104)*

*Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pemurah lagi Maha Penyayang, segala puji
bagi Allah, Tuhan semesta alam, Maha Pemurah lagi Maha Penyayang, yang
menguasai di Hari Pembalasan, hanya Engkaulah yang kami sembah, dan hanya
kepada Engkaulah kami meminta pertolongan, tunjukilah kami jalan yang lurus, (yaitu)
jalan orang-orang yang telah Engkau beri nikmat kepada mereka, bukan (jalan)
mereka yang dimurkai dan bukan (pula jalan) mereka yang sesat
(Qs: Al-Faatihah)*



HALAMAN PERSEMBAHAN



Karya Ini Aku Persembahkan Untuk.....

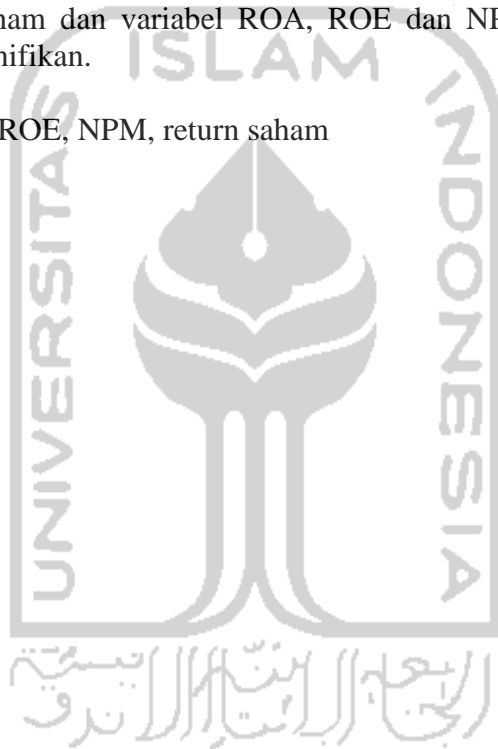
Seluruh Keluargaku.....

Dan Untuk Semua Teman-temanku.....

ABSTRAK

Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 21 perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 -2010. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Variabel penelitian ini adalah *return* saham, *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 19. Hasil penelitian pada uji F menunjukkan bahwa profitabilitas (*Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*) berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan dari hasil uji T ke tiga variabel independent (*Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham, karena perbedaan antara nilai rata-rata *return* saham dan variabel ROA, ROE dan NPM yang membuat hasil dari penelitian tidak signifikan.

Kata kunci : ROA, ROE, NPM, *return* saham



KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum wr wb

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah Subhana Wata'ala yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE DAN PROPERTY DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008-2010”**. Tak lupa pula shalawat dan salam penulis tujukan kepada Junjungan Nabi Besar Rasulullah Muhammad SAW yang telah berjuang membawa umat manusia ke jalan yang lurus dan di rahmati Allah SWT. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan program Sarjana Strata Satu (S-1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dengan selesainya penyusunan skripsi ini penulis menyampaikan terima kasih kepada **Dra. Sri Mulyati, M.Si** selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan saran dan pembelajaran selama proses penyusunan skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis juga ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan dan kerjasamanya selama ini kepada:

1. Allah Subhana Wata'ala , yang selalu memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada seluruh umat-umat-Nya.
2. Kedua orang tua dan keluarga besar saya, yang telah memberikan kasih sayang dan kebersamaan dalam menjalani kehidupan di dunia ini dari lahir hingga nanti.

3. Ibu Dra. Diana Wijayanti, M.Si selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
4. Ibu Dra. Sri Mulyati, M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang dengan sabar dan ikhlas membantu dan mengarahkan dalam menyusun skripsi ini.
5. Dr. Dwiprpto Agus Harjito, M.Si selaku ketua Prodi Jurusan Manajemen.
6. Bapak Drs. Akhmad Muhadi, M.A (alm) selaku Dosen Pembimbing Akademik.
7. Seluruh Dosen Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan ilmunya kepada saya.
8. Terimakasih buat Lusariyani yang telah banyak memberikan dukungannya dari awal sampai akhir penyusunan skripsi.
9. Teman-teman angkatan 2008 Manajemen : Bondan, Sigit, Fariz, Tika, Eci, Puput, Jul, Rangga, Filia, Upil, Deaz, Udin, Vina, Arif, Andika, Budi, Intan, Tyas, Fuad, Parmin, Munir, Fadli, Agung, Yoga, Dewi, Icha, Eja, Jefry, Juli, Nanang, Fauzan, kiki, lili, Arya, Asep, Furqon, Reza, Gatra, Dimas, Bob, Andika, Nicky, Mukti, Sekar, Rifqi, Legok, Gondez, Intan, Kiki, Manyut, Wahyu, Risma, Nila, Zaldy, Putra, Rahman, Sandy, Sulis, Windy, Nova.
10. Teman-teman Tim Promosi FE UII : Arif Singapurwoko, S.E, MBA, Sigit Pamungkas S.E, Indra Yudanto S.E, Dimas, Ilham, Khairil, Isna, Amalia, Kartika, Vickex, Nanang, Fauzan, Kiki, Irfa', Mancis, Diantika, Rintan-chan, Nia, Luphet, Putri, Mia, Ghany, Aan, Hemas, Doni, Dessi, Beta, Montry, Agung, Andika Putri dan teman” semuanya.
11. KKN unit 21: Yogi, Maya, Jeem, Ruly, Joko, Yani,Vita, Mbak Lisa, Koto dan Hendro.

12. Teman-teman di UII : Dhean, Juki, Cika, Hapid, Adel, Tiara, Sari, Danur, Abel, Garis, Edward, Faruq, Dena, Arili, Mufida, Mbak Dara, Buluk, Topik, Mas Edo, Bara, Mete, Meira, Ardi, Brian, Kebot, Septian, Oki, dll.
13. Semua pihak dan semua temen-temen yang telah banyak membantu, maaf jika namanya tidak dapat di sebutkan satu-persatu.

Wassalamu'alaikum wr wb



Yogyakarta, 20 Februari 2012

Penulis,

(Muhammad Ferry Alfariza)

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Halaman Berita Acara	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Abstraksi	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi	xii
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar	xvi
Daftar Lampiran	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori	7
2.1.1. Pengertian Saham	7

2.1.2. Jenis-jenis Saham	8
2.1.3. Keuntungan dan Kerugian Mempunyai Saham	15
2.1.4. Penilaian Saham	18
2.1.5. Pembelian Kembali Saham (Stock Repurchase)	23
2.2. Rasio Keuangan	25
2.2.1. Pengertian Profitabilitas	27
2.3. Penelitian Terdahulu	28
2.4. Kerangka Kerja	32
2.5. Hipotesis	32
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Objek Penelitian	33
3.2. Variabel dan Definisi Variabel Operasional	33
3.3. Jenis dan Sumber Data	35
3.4. Metode Analisis Data	35
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1. Gambaran Umum Penelitian	40
4.2. Statistik Deskriptif	40
4.2.1. Return Saham	41
4.2.2. Return On Asset	43
4.2.3. Return On Equity	44
4.2.4. Net Profit Margin	46

4.3. Analisis Linier Regresi Berganda47
4.4. Pengujian Hipotesis49
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	54
5.2. Saran	55
DAFTAR PUSTAKA56



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1. Statistik Deskriptif Perusahaan Real Estate dan Property	41
4.2. Nilai Return Perusahaan Real Estate dan Property	42
4.3. Nilai ROA Perusahaan Real Estate dan Property	43
4.4. Nilai ROE Perusahaan Real Estate dan Property	45
4.5. Nilai NPM Perusahaan Real Estate dan Property	46
4.6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	47
4.7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	48
4.8. Hasil Uji F	49
4.9. Hasil Uji T	50



DAFTAR GAMBAR

Gambar.....	Halaman
Kerangka kerja variabel dependent dan independent.....	32



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Sampel Perusahaan	58
2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	60
3. Laporan Keuangan Perusahaan	64
4. Harga Saham Perusahaan	69
5. Data Mentah Variabel Penelitian	71





BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar belakang masalah

Dengan semakin majunya perkembangan dunia usaha, persaingan antar perusahaan pun semakin meningkat. Agar dapat tetap bertahan dalam dunia bisnis setiap perusahaan harus berhati – hati dalam mengambil keputusan terutama keputusan di bidang keuangan. Hal ini disebabkan karena kegagalan atau keberhasilan usaha hampir sebagian besar ditentukan oleh kualitas keputusan yang berkaitan dengan keuangan. Untuk dapat mengambil keputusan yang tepat diperlukan suatu informasi mengenai keuangan perusahaan yang tersedia tepat waktu, dapat ditelusuri kebenarannya, jelas, lengkap, dan akurat. Dalam hal ini perusahaan akan menyusun suatu laporan keuangan yang dapat menggambarkan seluruh hasil kegiatan perusahaan pada akhir periode pembukuan.

Cara untuk melihat hasil finansial perusahaan adalah dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan perusahaan bertujuan meringkas kegiatan dan hasil dari kegiatan tersebut untuk jangka waktu tertentu. Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan *input* (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Banyak pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan, mulai dari investor dan calon investor, pihak pemberi dana, sampai pada manajemen perusahaan itu sendiri. Laporan keuangan diharapkan memberikan informasi mengenai profitabilitas dan risiko dari aliran kas yang dihasilkan perusahaan. Informasi tersebut akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan, dan pada giliran selanjutnya akan mempengaruhi perusahaan (Hanafi,2004).

Bagi investor di pasar modal, informasi adalah hal yang sangat penting untuk pengambilan keputusan investasi mereka. Sudah sangat umum bahwa informasi tentang perusahaan di Indonesia sangat sulit didapatkan, sekalipun perusahaan yang akan dianalisis adalah perusahaan *go public*. Investor hanya melakukan analisa melalui laporan keuangan dengan menganalisa saja seperti analisa rasio keuangan. Dari beberapa rasio keuangan, rasio profitabilitas dianggap yang paling mudah untuk dianalisis oleh investor, apalagi rasio ini sangat berhubungan dengan keuntungan suatu perusahaan. Menurut Sartono (2001 : 122) Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan berkepetingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Dalam penelitian yang dilakukan Sholikhah dan Rina (2004) yang berjudul pengaruh *economic value added* dan profitabilitas perusahaan terhadap *return* pemegang saham perusahaan rokok: studi pada bursa efek jakarta, dari hasil statistik tidak pengaruh secara bersama-sama profitabilitas dan EVA perusahaan terhadap *return* pemegang saham perusahaan rokok, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Penelitian Nurmalasari (2009) yang berjudul analisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham emiten LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2008, menyimpulkan bahwa nilai rata rata rasio profitabilitas secara umum yang terdiri dari *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)* menunjukkan bahwa keempat rasio

ini memiliki dampak yang positif untuk perubahan harga saham, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi pula harga saham yang dihasilkan.

Menurut Octario (2009), tentang pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan industri makanan dan minuman antara tahun 2005-2007, menunjukkan bahwa variabel ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), NPM (*Net Profit Margin*) mempunyai kemampuan mempengaruhi *return* saham industri makanan dan minuman senilai 12.1 % atau berpengaruh positif pada *return* saham tersebut. Secara parsial variabel bebas yang diajukan, yaitu Net Profit Margin mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian diatas yang tersebut menjadi dasar penelitian ini. Rasio profitabilitas seperti metode ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), NPM (*Net Profit Margin*), variabel-variabel tersebut akan menjadi variabel dalam penelitian ini.

Return On Asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. *Return on asset* sebesar 6,01% berarti bahwa dengan menggunakan Rp1.000,00 aktiva akan menghasilkan laba bersih setelah pajak sebesar Rp60,10. Calon investor juga menilai suatu perusahaan dari kemampuannya menghasilkan laba, oleh karena itu semakin tinggi ROA, *return* saham perusahaan tersebut semakin tinggi juga.

Net Profit Margin (NPM) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Jika rata-rata perusahaan real estate dan property mempunyai NPM 20%, kemudian jika perusahaan

A mempunyai laba dibawah itu, artinya margin laba perusahaan A kurang baik. Sedangkan jika meningkatnya penjualan suatu perusahaan, oleh karena itu keuntungan yang akan didapatkan oleh pemegang sahampun juga akan meningkat begitu juga dengan harga saham tersebut.

Return On Equity (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi ROE maka akan diketahui bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, dan oleh karena itu saham-saham tersebut diminati oleh investor.

Perusahaan atau industri yang akan diteliti didalam penelitian ini adalah perusahaan real estat dan properti, karena salah satu industri yang digemari investor adalah sektor real estat dan properti. Menurut Harliman (2011), investasi di properti masih menjadi pilihan utama kebanyakan orang, sebab orang beranggapan bahwa itu adalah salah satu cara terbaik untuk mengembangkan uang. Secara umum investasi properti dianggap lebih aman daripada investasi lainnya. Kebanyakan produk investasi dipengaruhi oleh faktor luar. Misalnya : isu politik, kebijakan pemerintah, keamanan negara, maupun obligasi.

Dari data dan informasi diatas, oleh karena itu mengapa penulis memberi judul pada penelitian ini **PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN *REAL ESTATE* DAN *PROPERTY* DI BURSA EFEK INDONESIA (TAHUN 2008-2010).**

1. 2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka yang menjadi rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah :

- Apakah *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *Real Estate and Property* ?

1. 3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di Bursa efek Indonesia periode 2008-2010.

1. 4. Manfaat Penelitian

1. Bagi investor

Tingkat profitabilitas dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi karena keduanya mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat *return* atas investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut.

2. Bagi Perusahaan

Bagi Perusahaan *Real Estate and Property* yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan bagi perusahaan *Real Estate and Property go public* untuk membuat kebijakan dalam bidang keuangan di masa yang akan datang.

3. Bagi Penulis

Sebagai sarana untuk mengaplikasikan berbagai teori yang diperoleh di bangku kuliah serta menambah pengalaman dalam melakukan sebuah penelitian.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2. 1. Landasan Teori

2.1.1. Pengertian Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau penyertaan pemegangnya atas perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (emiten). Saham juga merupakan bukti pengambilan bagian atau peserta saham suatu perusahaan yang berbentuk PT (Perseroan Terbatas). Perusahaan yang berbentuk PT dapat menjual sahamnya kepada masyarakat luas apabila perusahaan tersebut sudah *go public*. Perusahaan yang telah *go public* tersebut dapat menjual sahamnya di Bursa Efek dengan cara mendaftarkan saham-sahamnya di Bursa Efek tersebut.

Menurut Prawironegoro (2006:127), Saham memiliki empat macam nilai, yaitu :

- 1) Nilai nominal, yaitu nilai yang tertera dalam surat saham, misalnya Rp 1.000 per lembar per saham, lazim disebut *state value, face value, par value*.
- 2) Nilai buku (*book value per share*), yaitu jumlah nilai modal sendiri (ekuitas) dibagi jumlah saham yang beredar.
- 3) Nilai pasar (*market value per share*), yaitu harga yang ditentukan oleh kekuatan permintaan dan permintaan dipasar bursa.

- 4) Nilai fundamental atau lazim disebut nilai instrinsik, yaitu nilai sekarang (*present value*) dari dividen dan keuntungan atau kerugian modal (*capital gain/loss*)

2.1.2. Jenis- Jenis Saham

1. Saham Biasa

Pemegang saham biasa merupakan pemilik perusahaan yang sebenarnya. Pendapatan yang diterima oleh pemegang saham biasa merupakan kelebihan pendapatan atas biaya-biaya. Atau laba setelah pajak dikurangi pajak dan deviden atas saham preferen.

Menurut Sartono (2001), kelemahan dan kelebihan dari saham biasa adalah tidak adanya kewajiban tetap untuk membayar dividen kepada pemegang saham biasa. Pembayaran yang konstan merupakan indikasi bahwa prospek perusahaan tetap baik. Saham biasa tidak memiliki jatuh tempo. Dengan demikian memberikan fleksibilitas yang tinggi kepada manajemen untuk mengelola dana yang diperoleh dari emisi saham biasa. Dilihat dari segi resikonya, maka saham biasa menjadi kurang beresiko bagi perusahaan dibanding dengan sumber dana lain. Dari segi investor, saham biasa memiliki tingkat resiko yang lebih tinggi dari utang. Keuntungan lainnya dari saham adalah bahwa memungkinkan untuk diversifikasi usaha, meningkatkan likuiditas, mendapatkan tambahan kas dan lebih mudah untuk mengukur nilai perusahaan.

Hak pemegang saham biasa memiliki hak atas laba perusahaan hanya jika dilakukan pembayaran dividen kas. Pemegang saham juga dapat menikmati

peningkatan harga pasar, namun mereka sepenuhnya bergantung pada dewan direksi dalam hal pengumuman dividen. Dari sini terlihat jelas bahwa, posisi pemegang saham biasa memiliki perbedaan yang cukup jelas dengan posisi kreditur. Dalam hal ini pemegang saham tidak memiliki kekuatan hukum atas pembagian laba perusahaan.

Martono dan Harjito (2008), ada empat hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa, yaitu:

a) Hak Memberikan Suara

Pemegang saham biasa adalah pemilik perusahaan, sehingga mereka berhak untuk memilih dewan direksi. Kemudian dewan direksi memilih manajemen yang akan menjalankan operasi perusahaan. Para pemegang saham biasa berhak satu suara untuk setiap lembar saham yang mereka miliki. Prosedur pemberian hak suara ada dua sistem, yaitu : sistem hak suara mayoritas dan sistem hak suara kumulatif. Dengan sistem hak suara mayoritas, pemegang saham memiliki satu suara untuk setiap lembar saham yang dimiliki dan mereka harus memilih setiap posisi direksi yang tersedia. Sedangkan dengan sistem hak suara kumulatif, pemegang saham dapat mengakumulasikan suara dan memberikan suara tersebut untuk memilih dewan direksi dibawah jumlah total dewan direksi yang dipilih.

b) Hak Untuk Membeli Saham Baru

Misalnya anggaran perusahaan mengharuskan menerbitkan saham yang baru, maka hak prioritas dimiliki oleh pemegang saham lama untuk memiliki saham baru tersebut. Dengan kata lain, jika perusahaan menerbitkan saham biasa yang baru, maka pemegang saham lama harus diberikan hak untuk memesan saham baru tersebut.

c) Hak Memperoleh Pembayaran Dividen

Dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Laba yang dibagi adalah laba bersih setelah pajak. Apabila perusahaan tidak memperoleh laba, maka pemilik saham biasa tidak memperoleh dividen. Dividen yang diberikan kepada pemegang saham didasarkan atas per lembar saham yang dimiliki dan besarnya *dividen payout ratio* (rasio antara dividen yang diabayarkan dengan laba bersih setelah pajak). Besarnya dividen per lembar saham ditentukan oleh dewan direksi dengan pemegang saham melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

d) Hak atas Aktiva Setelah Pembayaran yang Lebih Senior dalam Likuidasi

Apabila perusahaan dilikuidasi, maka kewajiban perusahaan yang pertama adalah melunasi hutang kepada kreditor. Apabila kewajiban telah terpenuhi, maka para pemegang saham memperoleh hak atas aktiva perusahaan. Mereka yang memiliki saham lebih dulu (senior) akan memperoleh hak didahulukan dalam pembagian aktiva tersebut. Sebenarnya hak ini tidak mutlak, tergantung pada kesepakatan rapat dalam rapat pemegang saham.

Saham biasa biasanya selalu ada dalam struktur modal saham. Jenis –jenis saham biasa antara lain :

a) *blue chips*

Saham yang diterbitkan besar, yang telah memperlihatkan kemampuan dalam memperoleh keuntungan dan pembayaran dividen.

b) *Growth stocks*

Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang laba dan pangsa pasarnya mengalami perkembangan.

c) *Emerging growth stocks*

Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil tetapi mempunyai daya tahan yang kuat dalam kondisi ekonomi yang kurang baik.

d) *Income stocks*

Saham yang membayar dividen melebihi jumlah rata-rata pendapatan.

e) *Cyclical stocks*

Adalah saham perusahaan yang mempunyai keuntungan berfluktuasi dan sangat dipengaruhi oleh siklus usaha.

f) *Defensive stocks*

Yaitu saham yang dapat bertahan dan tetap stabil dari periode atau kondisi yang tidak menentu.

g) *Speculative stocks*

Pada prinsipnya semua saham yang diperdagangkan adalah saham spekulatif, karena pada waktu membeli tidak ada kepastian keuntungan yang akan diterima.

2. Saham Preferen

Menurut Hanafi (2004:485), Saham preferen merupakan bentuk saham tetapi mempunyai karakteristik obligasi. Pemegang saham preferen memperoleh deviden, tetapi deviden tersebut seperti bunga yaitu besarnya tetap. Biasanya besarnya sejumlah persentase tertentu dari nominal saham preferen untuk setiap periode. Pada waktu saham preferen pertama kali diterbitkan, harga jual akan ditetapkan mendekati harga nominalnya. Jika saham preferen dijual di pasar sekunder, maka harga pasar saham preferen akan berfluktuasi. Biasanya saham preferen dipandang mempunyai kemiripan dengan obligasi, sehingga pergerakan harga pasar saham preferen akan mendekati pergerakan harga pasar obligasi.

Sedangkan menurut Martono dan Harjito (2008), Saham preferen merupakan pendanaan yang memiliki sifat kombinasi antara hutang dan saham biasa. Jika terjadi likuidasi, tuntutan pemegang saham preferen atas aktiva berada pada urutan setelah kreditur namun sebelum pemegang saham biasa. Dari sisi perusahaan yang mengeluarkan saham preferen manfaat utama yang diperoleh adalah bahwa pembayaran dividen atas saham preferen relatif lebih fleksibel dibanding dengan bunga hutang. Karena walaupun saham preferen memiliki dividen, namun pembayaran dividen cenderung bersifat sebagai kebijakan perusahaan. Sehingga ketidakmampuan pembayaran dividen kepada pemegang saham preferen tidak berakibat terlalu buruk dibandingkan dengan ketidakmampuan membayar bunga hutang kepada kreditur yang dapat diancam kebangkrutan.

Return maksimum pemegang saham preferen biasanya dibatasi dengan sejumlah dividen tertentu, dan pemegang saham ini tidak memiliki hak atas nilai sisa laba

perusahaan. Misalnya, jika seorang pemegang saham preferen memiliki 100 lembar saham preferen bernilai nominal Rp 4.000,- dengan dividen 10,5% maka *return* maksimum yang dapat diharapkan adalah $100 \text{ lbr} \times (\text{Rp } 4.000 \times 10,5 \%) = \text{Rp } 42.000,-$. Pada saham preferen, biaya modal setelah pajak lebih tinggi dibandingkan dengan biaya modal dari hutang, karena dividen saham preferen dibayar setelah pajak atau tidak dapat digunakan sebagai pengurang pajak. Ini berarti bahwa biaya modal saham preferen yang dihitung setelah pajak besarnya dapat mencapai dua kali lipat dari biaya modal hutang. Hal ini merupakan kelemahan utama saham preferen sebagai sarana pendanaan. Kelemahan lain dari sudut pandang investor adalah saham preferen tidak memiliki hak untuk memaksakan pembayaran dividen. Oleh karena pembayaran dividen saham preferen bukan merupakan pengurang pajak, maka perusahaan biasanya menggantikan saham preferen dengan *subordinate debenture*.

Pada saham preferen terdapat dividen kumulatif. Dividen kumulatif yaitu dividen yang belum dibayarkan dan akan dibayarkan kemudian. Hampir semua saham preferen memiliki dividen kumulatif. Sebelum perusahaan membayar dividen saham biasa, perusahaan harus membayar tunggakan atas saham preferen. Jika perusahaan tidak mempunyai keinginan untuk membayar dividen saham preferen maka tidak perlu dilakukan pembayaran tunggakan dividen kumulatif tersebut. Pembayaran dividen saham preferen biasanya tidak dilakukan apabila laba tidak mencukupi, namun juga dapat terjadi karena perusahaan memutuskan untuk menahan laba yang diperoleh.

a) Jenis-jenis Saham Preferen

Pada dasarnya, ada dua jenis saham preferen, yaitu saham preferen kumulatif dan saham preferen partisipasi. Pada saham preferen kumulatif selalu diperhitungkan

kewajiban pembayaran dividennya sebelum membayar dividen kepada pemegang saham biasa. Sedangkan saham preferen partisipasi merupakan saham preferen dimana pemiliknya juga berhak menerima dividen tambahan jika pemilik saham biasa juga menerima dividen tambahan. Dengan saham preferen partisipasi berarti pemegang saham preferen jenis ini diberikan kesempatan untuk menikmati nilai sisa laba perusahaan berdasarkan jumlah yang disepakati. Ciri utama saham ini adalah pemegang saham preferen memiliki prioritas di atas pemegang saham biasa terhadap laba dan peluang tambahan *return* jika saham biasa melebihi jumlah yang ditetapkan. Namun kebanyakan saham preferen tidak bersifat partisipatif dengan maksimum *return* dibatasi sampai setingkat dividen tertentu.

b) Hak Pemberian Suara

Karena pemegang saham preferen memiliki hak prioritas di atas pemegang saham biasa terhadap aktiva dan laba, maka pemegang saham preferen tidak diberikan hak suara. Namun dalam keadaan perusahaan tidak dapat membayar dividen saham preferen misalnya sebanyak 4 kali, maka pemegang saham preferen tersebut diberi hak suara dalam rapat umum pemegang saham.

c) Penarikan Kembali Saham Preferen

Dalam kenyataan saham preferen sama dengan saham biasa di mana kedua jenis saham tersebut tidak memiliki jatuh tempo, namun bukan berarti saham preferen akan beredar selamanya. Terdapat kondisi-kondisi tertentu yang memungkinkan penarikan kembali saham preferen yaitu antara lain : ketetapan penarikan , dana pelunasan dan konversi.

d) Penggunaan Saham Preferen dalam Pendanaan

Saham preferen yang tidak dapat dipertukarkan tidak banyak digunakan sebagai sarana pendanaan. Salah satu kelemahannya adalah dividen saham preferen tidak dapat mengurangi laba kena pajak perusahaan penerbitnya. Salah satu manfaat dari pendanaan saham preferen adalah bahwa saham preferen merupakan rencana pendanaan yang fleksibel.

2.1.3. Keuntungan dan Kerugian Mempunyai Saham

Sebagai seorang investor mempunyai saham ada keuntungan dan kerugiannya. Keuntungan yang akan diterima oleh investor jika mempunyai saham adalah :

1. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen stock yang artinya setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga sejumlah saham yang dimiliki investor bertambah dengan adanya pembagian dividen stock tersebut.

2. Capital Gain

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli, *capital gain* terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan di pasar sekunder. Misalnya seorang pemodal membeli saham BUMI dengan harga per lembar Rp.5000 kemudian menjualnya dengan harga Rp.5500 per lembarnya, yang berarti pemodal tersebut telah mendapatkan *capital gain* sebesar Rp.500 untuk setiap saham yang dijualnya. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek untuk mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

3. Saham Bonus

Saham bonus (jika ada) yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham, agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum dipasar perdana, misalnya setiap saham dengan nilai nominal Rp.500 dijual dengan harga Rp.800 maka setiap saham akan memberikan agio kepada perusahaan sebesar Rp.300 setiap sahamnya.

Selain mendapatkan keuntungan, memiliki saham juga mempunyai resiko kerugian. Kerugian yang dapat diterima investor jika mempunyai saham adalah :

1. Tidak mendapat deviden

Perusahaan akan membagikan deviden jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian perusahaan tidak dapat membagikan deviden jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan deviden ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

2. Capital Loss

Dalam aktifitas perdagangan saham, tidak selalu pemodal mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor menjual sahamnya lebih rendah harganya dari harga belinya, dengan demikian investor mengalami *capital loss*. Misalnya seorang investor membeli saham BUMI pada harga Rp.5000 per lembarnya, namun beberapa waktu kemudian dijual dengan harga Rp.4500 per lembarnya, berarti investor tersebut mengalami kerugian sebesar Rp.500 per lembarnya, kerugian tersebut yang disebut *capital loss*. Dalam jual beli saham, terkadang seorang investor untuk menghindari potensi kerugian yang makin besar seiring dengan terus menurunnya harga saham, maka investor tersebut rela menjual sahamnya dengan harga lebih rendah dari harga belinya, istilah ini dikenal dengan *Cut Loss*.

3. Saham di *delist* dari bursa (*delisting*)

Resiko lain yang di hadapi oleh para investor adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan bursa efek (*delist*). Suatu saham perusahaan di *delist* di bursa umumnya karena kinerja perusahaan yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan di bursa. Adapula perusahaan yang di *delist* keluar dari bursa dengan tujuan *Go Private*, perusahaan yang melakukan *Go Private* tidak merugikan investor karena perusahaan penerbit saham tersebut melakukan *Buy Back* terhadap saham yg diterbitkan.

4. Saham di *Suspend*

Jika suatu saham di suspend atau diberhentikan perdagangannya oleh otoritas bursa efek. Dengan demikian pemodal tidak dapat menjual sahamnya hingga saham yang di *suspend* tersebut dicabut dari status *suspend*. Suspend biasanya berlangsung dalam waktu singkat misalnya dalam 1 sesi perdagangan, 1 hari perdagangan namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal yang menyebabkan saham di suspend yaitu suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh krediturnya, atau berbagai kondisi lainnya yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan sementara perdagangan saham tersebut untuk kemudian diminta konfirmasi lainnya. Sedemikian hingga informasi yang belum jelas tersebut tidak menjadi ajang spekulasi, jika setelah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka status *suspend* atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa dan saham dapat diperdagangkan lagi seperti semula.

2.1.4. Penilaian Saham

Penilaian saham diawali dengan teknik penilaian dasar dan dilanjutkan dengan teknik yang lebih maju seperti hubungan antara laba akuntansi dan harga saham, pengaruh inflasi dan faktor ekonomi makro yang lain terhadap saham. Pembahasan penilaian saham ini akan diawali dengan mereview konsep efisiensi pasar modal yang menolak keyakinan bahwa harga saham yang secara aktif diperdagangkan di bursa akan berbeda dari nilai saham yang sebenarnya.

1. Model Dasar Penilaian Saham

Nilai selembor saham adalah sama dengan nilai sekarang dari seluruh pendapatan yang diperkirakan akan diberikan. Pendapatan yang diberikan oleh saham adalah dividen yang akan dibayarkan hingga waktu yang tidak terbatas. Meskipun menjual saham dengan harga di atas harga beli juga termasuk pendapatan namun harga jual sebuah saham merupakan cerminan dari ekspektasi dividen yang akan dibayarkan. Perusahaan yang diperkirakan tidak akan membayar dividen dalam waktu yang cukup lama nilai sahamnya hanya bergantung pada perkiraan nilai jual perusahaan atau nilai likuidasi dari aset-asetnya. Dengan demikian dividen merupakan faktor yang relevan dalam penilaian saham dan model dasar penilaian saham menggunakan dividen sebagai faktor yang menentukan nilai saham seperti nampak dalam formula berikut.

Formula 2.1

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k_s)^1} + \frac{D_2}{(1+k_s)^2} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+k_s)^\infty}$$

P_0 = nilai saham pada saat ini

D_t = ekspektasi dividen pada periode t

K_s = *required return* saham

Besarnya dividen yang akan diterima pada tiap-tiap tahun memang sifatnya tidak pasti sehingga penilaian saham merupakan pekerjaan sangat sulit. Untuk menyederhanakan penilaian kita dapat mengasumsikan pertumbuhan dividennya.

Asumsi pertumbuhan yang akan diulas berikut ini adalah *zero growth*, *constant growth*, dan *variable growth*.

a. Model Zero Growth

Model *Zero Growth* mengasumsikan bahwa besar dividen selalu sama selamanya atau dengan kata lain dividen tidak mengalami pertumbuhan. Dalam bentuk notasi, besar dividen dapat dinyatakan bahwa $D_1 = D_2 = \dots = D_\infty$. Jika dividen tidak mengalami pertumbuhan, maka Formula akan menjadi :

Formula 2.2

$$P_0 = \frac{D_1}{\sum_{t=1}^{\infty} (1 + K_s)^t}$$
$$P_0 = \frac{D_1}{K_s}$$

Dalam formula 2 nampak bahwa jika dividen besarnya konstan maka nilai saham merupakan nilai sekarang *perpetuity* dari dividen yang didiskon sebesar *required return*. Formula tersebut juga dapat digunakan untuk menilai saham preferen yang memang ekspektasi dividennya akan tetap hingga waktu yang tidak terbatas.

b. Model Constant Growth

Model *constant growth* merupakan model penilaian saham yang paling banyak dikutip. Model ini berasumsi bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan akan tumbuh

konstan selamanya. Tingkat pertumbuhan konstan yang dinotasikan dengan g diasumsikan lebih kecil dibandingkan dengan *required return*, k_s . Dengan karakteristik dividen seperti ini maka formula 1 akan menjadi :

Formula 2.3

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)^1}{(1+K_s)^1} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+K_s)^2} + \dots + \frac{D_0(1+g)^\infty}{(1+K_s)^\infty}$$

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)^1}{K_s-g} = \frac{D_1}{K_s-g}$$

c. Model variabel Growth

Model *Variable Growth* merupakan model yang memungkinkan kita membedakan tingkat pertumbuhan suatu periode dengan periode yang lain. Perubahan tingkat pertumbuhan ini sangat masuk akal karena di masa yang akan datang pertumbuhan perusahaan dapat mengalami penurunan atau peningkatan. Misal diasumsikan akan ada satu kali perubahan tingkat pertumbuhan dari g_1 ke g_2 . Tingkat pertumbuhan g_1 terjadi pada tahun pertama hingga tahun ke- n dan tingkat pertumbuhan sebesar g_2 terjadi setelah tahun ke- n . Langkah-langkah untuk menentukan nilai saham dengan informasi tersebut adalah sebagai berikut.

Pertama, Mencari nilai sekarang dari ekspektasi dividen selama periode pertama pertumbuhan yaitu mulai tahun 1 hingga tahun ke- n dengan tingkat pertumbuhan g_1 .

Formulanya sebagai berikut :

Formula 2.4

$$\sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_0 (1+g_1)^t}{(1+k_s)^t}$$

Kedua, mencari nilai saham pada akhir tahun ke-n, yaitu tahun terakhir untuk tingkat pertumbuhan pertama. Formula yang digunakan untuk mencari harga pada tahun ke-n adalah formula *constant growth* karena setelah tahun ke-n dividen akan tumbuh konstan sebesar g_2 , sehingga $P_n = D_{n+1}/(k_s - g_2)$. Setelah ditemukan, harga saham pada akhir tahun ke-n *dipresent value*-kan sehingga rumusnya sebagai berikut :

Formula 2.5

$$\frac{1}{(1+K_s)^n} \times \frac{D_{n+1}}{K_s - g_2}$$

Ketiga, menjumlahkan nilai sekarang dari dividen selama masa pertumbuhan pertama dan nilai sekarang dari harga saham pada akhir tahun ke-n.

Formula 2.6

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_0 (1+g_1)^t}{(1+k_s)^t} + \left(\frac{1}{(1+k_s)^n} \times \frac{D_{n+1}}{k_s - g_2} \right)$$

Model *variable growth* tentu saja dapat dikembangkan dengan mengasumsikan lebih dari satu kali perubahan tingkat pertumbuhan. Pedoman umum untuk model dengan lebih dari dua periode pertumbuhan yaitu :

1. Gunakan perhitungan pertama diatas untuk menghitung nilai sekarang dari dividen pada periode pertumbuhan selain periode yang terakhir.
2. Hitung nilai sekarang dari ekspektasi harga saham pada akhir periode sebelum periode yang terakhir.
3. Jumlahkan hasil perhitungan pertama dan kedua.

Model penilaian saham yang memakai pendekatan pertumbuhan dividen memang memberikan kerangka berfikir yang bermanfaat untuk mengestimasi nilai saham. Namun demikian hasil estimasinya memang tidak bisa sangat akurat karena tingkat pertumbuhan dan *required return* yang dipakai juga masih merupakan ekspektasi.

2.1.5. Pembelian Kembali Saham (Stock Repurchase)

Perusahaan sering harus melakukan pembelian kembali saham perusahaan karena perusahaan memiliki kelebihan kas, dan tidak ada kesempatan investasi yang menguntungkan. Alasan lain mungkin karena perusahaan akan melakukan penggabungan usaha dengan perusahaan lain. Dengan pembelian kembali maka jumlah lembar saham yang beredar akan berkurang dan dividen perlembar saham akan lebih besar, akhirnya harga pasar saham akan meningkat.

Pembelian kembali saham perusahaan memiliki beberapa keuntungan baik dari pihak pemegang saham maupun dari pandangan manajemen. Keuntungan utama yang diperoleh atas pembelian saham adalah :

1. Pembelian kembali saham perusahaan dipandang sebagai indikasi bahwa saham di nilai terlalu rendah atau *undervalued*.
2. Pemegang saham memiliki pilihan untuk menjual saham mereka atau tidak. Di lain pihak, investor yang memerlukan uang kas dapat menjual saham mereka sedangkan yang tidak memerlukan uang kas dapat menahan sahamnya dengan harapan capital gain yang diperoleh di masa datang akan lebih besar.
3. Dari pandangan manajemen, pembelian kembali saham memberikan beberapa keuntungan. seperti telah dijelaskan dibagian sebelumnya bahwa dividen bagi manajemen merupakan pilihan yang sulit. Karena manajemen enggan untuk menaikkan tingkat dividen dengan alasan mungkin sulit untuk mempertahankan tingkat dividen yang tinggi.
4. Pembelian kembali saham perusahaan merupakan satu cara praktis bagi manajemen untuk melakukan restrukturisasi keuangan perusahaan.

Tetapi perlu pembelian kembali saham perusahaan juga menimbulkan kerugian. Kerugian yang timbul dari pembelian kembali saham adalah :

1. Perusahaan mungkin membayar terlalu tinggi untuk pembelian kembali saham perusahaan, sehingga sangat merugikan pemegang saham yang memilih untuk tidak menjual sahamnya. Jika saham saat ini tidak begitu likuid dan perusahaan

melakukan pembelian kembali saham dalam jumlah besar, maka harga saham akan cenderung turun setelah pembelian kembali saham ini.

2. Tidak semua pemegang saham mengetahui implikasi pembelian kembali saham perusahaan terutama menyangkut kondisi perusahaan saat ini dan prospeknya di masa datang.
3. Perusahaan akan mendapatkan penalti jika ternyata pembelian kembali saham perusahaan dalam jumlah besar ini semata-mata untuk menghindari pajak atas dividen.
4. Beberapa investor memandang bahwa pembelian kembali saham perusahaan merupakan indikasi perusahaan tidak memiliki pertumbuhan yang baik. Jika benar, maka pembelian kembali saham ini akan berakibat negatif terhadap harga saham.

2.2. Rasio Keuangan

Menurut Hanafi (2004), teknik menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio- rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan dihitung dengan menggabungkan angka-angka di neraca dengan angka-angka pada laporan laba-rugi. Ada lima jenis rasio keuangan yang sering digunakan yaitu :

1. Rasio likuiditas: Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini menunjukkan hubungan antara

aset lancar dengan hutang lancarnya. Terdapat dua jenis rasio di dalam rasio likuiditas ini yaitu rasio lancar dan rasio cepat.

2. Rasio aktivitas: Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien. Sehingga rasio ini dapat mengukur seberapa jauh aktivitas perusahaan dalam menggunakan dananya secara efektif dan efisien. Rasio ini terdiri dari total *turnover ratio*, *fixed asset turnover*, *inventory turnover*, *account receivable turnover*, *average collection priod*.
3. Rasio Profitabilitas : rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada penjualan aset dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan, yaitu : *profit margin*, *return on asset*, *return on equity*.
4. Rasio hutang atau *leverage* : rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi total kewajibannya. Besar tingkat pinjaman perusahaan berhubungan dengan kesanggupan perusahaan membayar pinjaman dan besarnya keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Ada beberapa macam rasio didalam rasio *leverage* yaitu rasio utang terhadap total aset, rasio *times interest*, dan *fixed charge coverage*.
5. Rasio pasar: rasio yang mengukur prestasi pasar relatif terhadap nilai buku, pendapatan, atau dividen. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut pandang investor atau calon investor, meskipun pihak armanajemen juga berkepentingan terhadap rasio- rasio ini. Rasio pasar terdiri dari PER (*Price*

Earning Ratio). *Dividend yield*, dan pembayaran dividen (*dividend pay-out ratio*).

2.2.1. Pengertian Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Karena keuntungan perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para investor juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

1. Pengaruh ROE terhadap *return* Saham

Return On Equity menjelaskan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi ROE maka akan diketahui bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, dan oleh karena itu saham-saham tersebut diminati oleh investor. Dengan permintaan saham yang tinggi akan mengakibatkan kenaikan harga saham tersebut pula, sehingga akan berpengaruh terhadap calon investor untuk memutuskan pembelian saham.

2. Pengaruh ROA terhadap *return* Saham

Return On Asset merupakan kemampuan untuk mengukur suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Menurut Hanafi (2004) Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik. Calon investor juga menilai suatu perusahaan dari kemampuannya menghasilkan laba, oleh karena itu semakin tinggi ROA harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi juga.

3. Pengaruh NPM terhadap *return* Saham

Net Profit Margin adalah rasio untuk menghitung sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini juga bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu. Meningkatnya laba perusahaan berarti meningkatnya penjualan suatu perusahaan, oleh karena itu keuntungan yang akan didapatkan oleh pemegang sahampun juga akan meningkat begitu juga dengan harga saham tersebut.

2.3. Penelitian Terdahulu

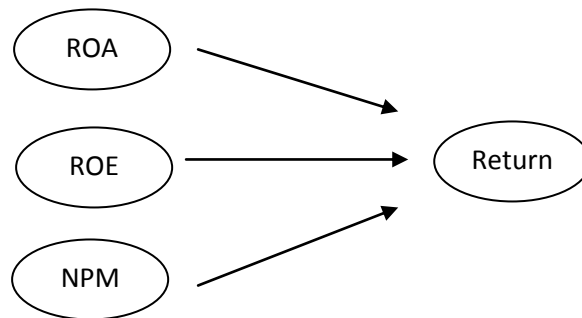
Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan beberapa faktor fundamental yang dihubungkan dengan profitabilitas dan *return* saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti ditunjukkan pada:

1. Penelitian Octario (2009) tentang pengaruh profitabilitas terhadap return saham perusahaan industri makanan dan minuman antara tahun 2005-2007, dan menunjukkan bahwa variable ROA, ROE, NPM mempunyai kemampuan mempengaruhi return saham industri makanan dan minuman senilai 12.1 % atau berpengaruh positif pada return saham tersebut. Secara parsial variabel bebas yang diajukan, yaitu *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham, sedangkan *Return On Asset*, *Return On Equity* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.
2. Penelitian Wibowo (2005) menganalisis pengaruh pengukuran kinerja dengan metode tradisional dan metode EVA terhadap Return Saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang aktif di perdagangan Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001-2003 dan selalu membagikan deviden selama periode pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 11. Penelitian ini menggunakan variabel dependen Return Saham, sedangkan variabel independennya adalah *Economic Value Added* (EVA), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan EVA tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hal ini kemungkinan karena beberapa faktor, yaitu, para pelaku pasar kurang memperhatikan aspek fundamental untuk melakukan keputusan investasi di Bursa Efek Jakarta, Investor di Indonesia yang ingin mendapatkan keuntungan yang cepat dalam jangka pendek.

3. Dalam penelitian yang dilakukan Sholikhah dan Rina (2004) yang berjudul pengaruh *economic value added* dan profitabilitas perusahaan terhadap *return* pemegang saham perusahaan rokok: studi pada bursa efek jakarta, dari hasil statistik profitabilitas dan EVA tidak pengaruh secara bersama-sama terhadap *return* pemegang saham perusahaan rokok, dapat disimpulkan bahwa variable-variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Perubahan *return* saham dipengaruhi oleh faktor lain yang yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini, hal ini secara otomatis menolak dugaan bahwa profitabilitas perusahaan yang diwakili oleh rasio ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), ROS (*Return On Sales*) dan EVA (*Economic Value Added*) memiliki pengaruh secara serentak terhadap *return* pemegang saham perusahaan rokok. Hasil pengujian statistik secara parsial terhadap masing-masing variabel bebas yaitu ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), ROS (*Return On Sales*) dan EVA (*Economic Value Added*) juga tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap *return* pemegang saham.
4. Nurmalasari (2009) dalam penelitiannya yang berjudul analisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham emiten LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2008, menyimpulkan bahwa nilai rata rata rasio profitabilitas secara umum yang terdiri dari *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)* menunjukkan bahwa keempat rasio ini memiliki dampak yang positif untuk perubahan harga saham, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi pula harga saham yang dihasilkan. Hasil uji regresi bersama-sama (Uji F)

diketahui bahwa ROA, ROE, NPM, dan EPS memiliki pengaruh yang signifikan yaitu dengan nilai F hitung $>$ F tabel ($14,127 > 2,507$), sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh rasio profitabilitas, semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula harga saham yang dihasilkan. Secara parsial dari keempat variabel independen *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)* yang memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (harga saham) adalah ROA dengan hasil pengujian t hitung $>$ t tabel ($4,278 > 1,996$) dan EPS t hitung $>$ t tabel ($2,983 > 1,996$) sehingga H_0 ditolak, ini berarti ada pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Oleh karena itu dapat disimpulkan untuk ROA, pada saat laba bersih mengalami peningkatan dan jumlah aktiva yang dihasilkan mengalami penurunan sehingga ROA akan mengalami peningkatan sehingga berpengaruh terhadap perubahan harga saham, semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula harga saham yang dihasilkan. Untuk EPS, saat laba bersih naik maka jumlah lembar saham turun maka EPS akan naik hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham, semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula harga saham yang dihasilkan.

2.4. Kerangka Kerja



Gambar 2.1
Kerangka kerja variabel dependent dan independent

2.5. Hipotesis

Sesuai dengan permasalahan dan tujuan penelitian maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

- H1 : ROA, ROE , dan NPM berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan *real estate dan property*.
- H2 : ROA berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan *real estate dan property*.
- H3 : ROE berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan *real estate dan property*.
- H4 : NPM berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan *real estate dan property*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010 yang mempunyai kriteria sebagai berikut :

- a) Memiliki laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi) yang lengkap secara berurutan sejak januari 2008 sampai dengan desember 2010.
- b) Tidak pernah mengalami kerugian selama tahun penelitian 2008-2010.

Berdasarkan kriteria di atas ada 21 perusahaan yang menjadi objek penelitian. Daftar perusahaan dapat dilihat pada lampiran 1.

3.2. Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel – variabel dalam penelitian ini adalah Return, Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE).

1. Return Saham

Return saham merupakan pendapatan yang diterima oleh pemegang saham berupa dividen yang dibayar oleh perusahaan maupun *capital gain* yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham. Dalam penelitian ini *return* yang digunakan adalah *capital gain*, dengan formula :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Ket : R_i = Retun saham

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya (t-1)

2. Return On Asset

Untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Menurut Hanafi (2004) Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik. Formula yang digunakan untuk menghitung ROA adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

3. Return On Equity

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Menurut Hanafi (2004) angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas. Formula yang digunakan untuk menghitung ROE adalah :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

4. Net Profit Margin

Menghitung sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini juga bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu. Formula yang digunakan untuk menghitung NPM adalah :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3.3. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*, yaitu laporan keuangan perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2010.

3.4. Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yaitu berkaitan dengan penerapan metode statistik untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan, dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif atau memberikan gambaran suatu data.

2. Analisis Regresi Berganda

Regresi Berganda adalah teknik analisis yang menjelaskan hubungan antara variabel independen yaitu ROA, ROE, dan NPM dengan variabel dependen yaitu Return Saham. Formula Regresi berganda :

$$Y = a + b_1 \cdot ROA + b_2 \cdot ROE + b_3 \cdot NPM + e_i$$

Keterangan : Y = Return Saham

X1 = ROA

X2 = ROE

X3 = NPM

a = konstanta

e_i = faktor lain

3. Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris. Adapun langkah-langkahnya sebagai berikut :

a) Uji F

Uji F digunakan untuk mengukur apakah variabel independen (*Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*Return*) atau untuk menguji keberartian koefisien regresi secara keseluruhan.

Langkah-langkah dalam pengujiannya :

1) Merumuskan hipotesis

Ho: tidak ada pengaruh signifikan ROA, ROE dan NPM secara bersama-sama terhadap return saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

Ha: ada pengaruh signifikan ROA, ROE dan NPM secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

2) Menetapkan taraf signifikansi (α) yaitu $\alpha = 5\%$ atau 0,05.

Pengambilan keputusan dengan kriteria sebagai pengujian :

Jika $P > \alpha = H_0$ diterima. Artinya tidak ada pengaruh signifikan ROA, ROE dan NPM secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

Jika $P \leq \alpha = H_0$ ditolak. Artinya ada pengaruh signifikan ROA, ROE dan NPM secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

b) Uji T

Uji T dimaksudkan untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas (*Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin*) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (*Return*) atau menguji koefisien regresi secara parsial.

Langkah-langkah dalam pengujiannya:

1) Merumuskan hipotesis operasional,

Ho : $b_1 \leq 0$ tidak ada pengaruh ROA terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

$b_2 \leq 0$ tidak ada pengaruh ROE terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

$b_3 \leq 0$ tidak ada pengaruh NPM terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

Ha : $b_1 > 0$ ada pengaruh positif ROA terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

$b_2 > 0$ ada pengaruh positif ROE terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

$b_3 > 0$ ada pengaruh positif NPM terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

- 2) Menetapkan taraf signifikansi (α) yaitu $\alpha = 5\%$ atau 0,05.
- 3) Menentukan alat statistika yang digunakan dan kriteria pengujian.

Jika $P > \alpha = H_0$ diterima. Artinya tidak ada pengaruh signifikan secara parsial antara Return On Asset, Return On Equity dan Net Profit Margin terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

Jika $P \leq \alpha = H_0$ ditolak. Artinya ada pengaruh positif secara parsial antara Return On Asset, Return On Equity dan Net Profit Margin terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (*Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin*) terhadap return saham pada perusahaan *real estate dan property* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate dan property* yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, yaitu memiliki data keuangan yang lengkap selama periode 2008-2010 dan tidak mengalami kerugian.

Analisis kuantitatif dipakai untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara *Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM)* terhadap *Return (R_i)* pada perusahaan *real etate dan property*, yang dapat dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

4.2. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sample yang digunakan dalam penelitian. Didalam statistik deskriptif akan dijelaskan tentang data yang telah di olah sehingga akan diketahui arti dari hasil pengolahan data tersebut.

Tabel 4.1
 Statistik Deskriptif Perusahaan Real Estate dan Property

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	63	-61.76	159.20	-8.8741	45.79182
ROA	63	.10	9.93	3.2338	2.38640
ROE	63	.10	17.40	6.1956	4.28631
NPM	63	.80	57.78	14.4168	11.22094
Valid N (listwise)	63				

Nilai rata-rata dari variabel *return* saham adalah sebesar -8.8741%, variabel ROA sebesar 3.2338%, variabel ROE sebesar 6.1956%, variabel NPM sebesar 14.4168%. Nilai standar deviasi untuk *return* saham adalah sebesar 45.79182%, berbeda cukup jauh dengan variabel ROA sebesar 2.38640%, ROE sebesar 4.28631% dan NPM sebesar dan 11.22094%.

Nilai maksimum pada variabel *return* saham mencapai 159.20%, sedangkan variabel ROA sebesar 9.93 % , ROE sebesar 17.40% dan NPM sebesar 57.78%. Nilai minimum pada variabel *return* saham mencapai -61.76%, ROA sebesar 0.10%, ROE sebesar 0.10% dan NPM sebesar 0.80%.

4.2.1 Return Saham

Return saham merupakan pendapatan yang diterima oleh pemegang saham berupa dividen yang dibayar oleh perusahaan maupun *capital gain* yaitu selisih antara harga jual dan harga beli saham. Dibawah ini adalah hasil uji statistik deskriptif untuk mengetahui rata-rata (*mean*) Return pada tahun 2008-2010.

Tabel 4.2
 Nilai Return Perusahaan Real Estate dan Property

No.	Nama Perusahaan	Return		
		2008	2009	2010
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	-39.20	-24.79	117.58
2	PT Bakrieland Development Tbk	-41.91	-34.94	-20.09
3	PT Ciputra Development Tbk	-40.41	18.88	35.02
4	PT Ciputra Property Tbk	-47.15	-10.48	19.50
5	PT Ciputra Surya Tbk	-47.22	-8.26	38.96
6	PT Cowell Development Tbk	41.25	-15.65	-52.63
7	PT Dayaindo Resources International Tbk	-44.24	-50.54	-7.69
8	PT Duta Anggada Realty Tbk	-33.40	-15.21	-41.53
9	PT Duta Graha Indah Tbk	-46.54	-28.45	14.46
10	PT Duta Pertiwi Tbk	13.64	-21.37	48.26
11	PT Intiland Development Tbk	-35.49	-25.28	159.20
12	PT Jaya Real Property Tbk	-38.32	-31.98	42.30
13	PT Lamicitra Nusantara Tbk	-61.76	0.00	46.15
14	PT Lippo Cikarang Tbk	-30.88	-49.77	36.87
15	PT Lippo Karawaci Tbk	-55.69	1.26	-22.90
16	PT Modernland Realty Tbk	-60.28	-39.20	43.80
17	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	-22.49	-39.38	33.20
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	-13.08	-41.00	-37.00
19	PT Pudjiadi Prestige Tbk	-37.83	-3.70	58.24
20	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	-28.48	-32.20	-3.75
21	PT Summarecon Agung Tbk	-59.71	-17.75	131.98
Mean		-34.72	-22.37	30.47
		-8.87		

Pada Tabel 4.2 dapat terlihat bahwa perusahaan *real estate* dan *property* tahun 2008-2010 mempunyai rata-rata (*mean*) nilai return sebesar -8,87%. Return tertinggi dimiliki oleh PT Intiland Development Tbk pada tahun 2010 yaitu sebesar 159,20% dan return terendah dimiliki oleh PT Lamicitra Nusantara Tbk sebesar -61,76%.

4.2.2. Return On Asset

Untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Menurut Hanafi (2004) Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik.). Pengukuran ROA dilakukan dengan membandingkan jumlah laba setelah pajak dengan total aktiva. Dibawah ini adalah hasil uji statistik deskriptif untuk mengetahui rata-rata (*mean*) ROA pada tahun 2008-2010.

Tabel 4.3
Nilai ROA Perusahaan Real Estate dan Property

No.	Nama Perusahaan	ROA		
		2008	2009	2010
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	1.92	2.64	6.33
2	PT Bakrieland Development Tbk	3.26	1.14	1.05
3	PT Ciputra Development Tbk	2.49	1.59	2.75
4	PT Ciputra Property Tbk	5.17	2.03	4.06
5	PT Ciputra Surya Tbk	6.68	2.52	3.34
6	PT Cowell Development Tbk	3.19	6.60	3.15
7	PT Dayaindo Resources International Tbk	0.83	1.17	2.73
8	PT Duta Anggada Realty Tbk	3.63	0.94	1.05
9	PT Duta Graha Indah Tbk	4.41	4.47	3.60
10	PT Duta Pertiwi Tbk	0.89	4.79	5.65
11	PT Intiland Development Tbk	0.67	1.20	7.62
12	PT Jaya Real Property Tbk	6.65	7.39	8.04
13	PT Lamicitra Nusantara Tbk	1.45	2.06	3.15
14	PT Lippo Cikarang Tbk	1.01	1.66	3.91
15	PT Lippo Karawaci Tbk	3.15	3.20	3.25
16	PT Modernland Realty Tbk	0.13	0.13	1.90
17	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	9.93	8.98	9.03
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	0.81	2.37	2.97
19	PT Pudjiadi Prestige Tbk	1.55	2.44	3.55
20	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	0.82	0.10	0.40
21	PT Summarecon Agung Tbk	2.59	3.75	3.80
Mean		2.92	2.91	3.87
		3.23		

Pada Tabel 4.3 dapat terlihat bahwa perusahaan *real estate* dan *property* tahun 2008-2010 mempunyai rata-rata (*mean*) nilai ROA sebesar 3,23%. Hal ini berarti bahwa selama periode tahun 2008-2010 mampu menghasilkan laba rata-rata sebesar 3,23%. Perusahaan yang memiliki ROA yang paling baik adalah PT Jaya Real Property Tbk karena dari tahun 2008-2010 selalu mengalami peningkatan dan pada tahun 2010 memiliki nilai ROA paling tinggi.

4.2.3. Return On Equity

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Menurut Hanafi (2004) angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas). Pengukuran ROE dilakukan dengan membandingkan jumlah laba setelah pajak dengan modal sendiri. Dibawah ini adalah hasil uji statistik deskriptif untuk mengetahui rata-rata (*mean*) ROE pada tahun 2008-2010.

Tabel 4.4
 Nilai ROE Perusahaan Real Estate dan Property

No.	Nama Perusahaan	ROE		
		2008	2009	2010
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	3.35	4.88	13.15
2	PT Bakrieland Development Tbk	6.04	2.85	2.23
3	PT Ciputra Development Tbk	5.06	2.93	3.56
4	PT Ciputra Property Tbk	5.79	2.24	4.36
5	PT Ciputra Surya Tbk	10.30	3.92	5.64
6	PT Cowell Development Tbk	5.57	10.43	6.44
7	PT Dayaindo Resources International Tbk	1.21	2.48	3.52
8	PT Duta Anggada Realty Tbk	15.79	4.53	3.64
9	PT Duta Graha Indah Tbk	7.03	7.28	7.27
10	PT Duta Pertiwi Tbk	1.77	8.55	9.72
11	PT Intiland Development Tbk	1.26	2.22	9.79
12	PT Jaya Real Property Tbk	11.91	14.15	17.40
13	PT Lamicitra Nusantara Tbk	5.34	6.75	9.26
14	PT Lippo Cikarang Tbk	3.00	5.15	11.58
15	PT Lippo Karawaci Tbk	8.24	7.94	6.81
16	PT Modernland Realty Tbk	0.23	0.23	3.47
17	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	14.97	14.20	13.56
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	2.15	5.58	5.93
19	PT Pudjiadi Prestige Tbk	1.93	3.07	4.59
20	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	0.90	0.10	0.43
21	PT Summarecon Agung Tbk	6.00	9.74	10.91
Mean		5.61	5.68	7.30
		6.20		

Pada Tabel 4.4 dapat terlihat bahwa perusahaan *real estate* dan *property* tahun 2008-2010 mempunyai rata-rata (*mean*) nilai ROE sebesar 6,20%. Hal ini berarti bahwa selama periode tahun 2008-2010 mampu menghasilkan laba sebesar 6,20%. Perusahaan yang memiliki ROE paling baik adalah PT Jaya Real Property Tbk karena dari tahun 2008-2010 selalu mengalami peningkatan dan memiliki nilai ROE paling tinggi pada tahun 2010 sebesar 17,40%

4.2.4. Net Profit Margin

Menghitung sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini juga bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya di perusahaan pada periode tertentu. Pengukuran NPM dilakukan dengan membandingkan jumlah laba setelah pajak dengan penjualan. Dibawah ini adalah hasil uji statistik deskriptif untuk mengetahui rata-rata (*mean*) NPM pada tahun 2008-2010

Tabel 4.5
Nilai NPM Perusahaan Real Estate dan Property

No.	nama Perusahaan	NPM		
		2008	2009	2010
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	13.51	23.29	37.96
2	PT Bakrieland Development Tbk	25.82	12.49	13.07
3	PT Ciputra Development Tbk	15.52	10.23	15.24
4	PT Ciputra Property Tbk	57.78	21.99	43.68
5	PT Ciputra Surya Tbk	24.83	14.59	14.69
6	PT Cowell Development Tbk	7.90	13.84	8.36
7	PT Dayaindo Resources International Tbk	1.15	1.92	5.60
8	PT Duta Anggada Realty Tbk	27.13	9.60	7.71
9	PT Duta Graha Indah Tbk	4.50	5.18	5.21
10	PT Duta Pertiwi Tbk	3.77	21.14	26.51
11	PT Intiland Development Tbk	4.26	6.62	41.59
12	PT Jaya Real Property Tbk	22.69	28.85	34.28
13	PT Lamicitra Nusantara Tbk	8.23	9.34	14.77
14	PT Lippo Cikarang Tbk	5.12	7.95	16.14
15	PT Lippo Karawaci Tbk	14.53	15.13	16.81
16	PT Modernland Realty Tbk	1.00	0.80	14.77
17	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	15.48	15.29	15.38
18	PT Perdana GapuraprimaTbk	3.72	10.25	11.37
19	PT Pudjiadi Prestige Tbk	8.06	11.54	17.45
20	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	3.50	0.99	2.97
21	PT Summarecon Agung Tbk	7.43	13.97	13.77
Mean		13.14	12.14	17.97
		14.42		

Pada Tabel 4.5 dapat terlihat bahwa perusahaan *real estate* dan *property* tahun 2008-2010 mempunyai rata-rata (*mean*) nilai NPM sebesar 14.42%. Hal ini berarti bahwa selama periode tahun 2008-2010 mampu menghasilkan laba sebesar 14.42%. Perusahaan yang memiliki nilai NPM paling baik adalah perusahaan PT Jaya Real Property Tbk dan PT Alam Sutera Realty Tbk karena setiap tahun selalu mengalami peningkatan dari mempunyai nilai NPM yang lebih tinggi dari pada yang lain.

4.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independet yaitu *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap variabel dependen yaitu *return* saham Formula Regresi berganda yaitu:

$$Y = a + b_1 \cdot ROI + b_2 \cdot ROE + b_3 \cdot NPM + e_i$$

Hasil dari pengujian Linier Regresi Berganda dapat dilihat pada tabel 4.5

Tabel 4.6

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-35.308	10.242	
	ROA	1.447	5.139	.075
	ROE	.956	2.692	.090
	NPM	1.098	.611	.269

a. Dependent Variable: Return

Pembahasan Hasil Persamaan Regresi

- a) Koefisien regresi ROA sebesar 0,75 artinya setiap penambahan ROA sebesar 1% akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,75, dengan asumsi variabel lain tetap.
- b) Koefisien regresi ROE sebesar 0,90 artinya setiap penambahan ROE sebesar 1% akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,90, dengan asumsi variabel lain tetap.
- c) Koefisien regresi NPM sebesar 0,269 artinya setiap penambahan NPM sebesar 1% akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,269, dengan asumsi variabel lain tetap.

Koefisien Determinasi

Tabel 4.7

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.384 ^a	.147	.104	43.34673

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROA

b. Dependent Variable: Return

Berasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa nilai *Rsquare* adalah 0,104 atau 10,4%, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (*return on asset*, *return on equity* dan *net profit margin*) mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi *return* saham *real*

estate dan *property* sebesar 10,4 % dan sisanya 89,6% dipengaruhi variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

4.4. Pengujian Hipotesis

1. Uji F

Uji F digunakan untuk mengukur apakah variabel independen (ROA,ROE,NPM) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham) atau untuk menguji keberartian koefisien regresi secara keseluruhan. Hipotesis yang diajukan adalah :

Ho: tidak ada pengaruh signifikan ROA, ROE dan NPM secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

Ha: ada pengaruh signifikan ROA, ROE dan NPM secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

Tabel 4.8

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19149.842	3	6383.281	3.397	.024 ^a
	Residual	110857.391	59	1878.939		
	Total	130007.233	62			

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROA

b. Dependent Variable: Return

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa Pvalue sebesar 0,024 lebih kecil dari pada alpha 0,05, keputusannya adalah menolak Ho. Ini berarti dengan tingkat alpha 0,05 ada

pengaruh signifikan *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* secara bersama-sama terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

2. Uji T

Uji T dimaksudkan untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau menguji koefisien regresi secara parsial.

Tabel 4.9

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-35.308	10.242		-3.447	.001
	ROA	1.447	5.139	.075	.281	.779
	ROE	.956	2.692	.090	.355	.724
	NPM	1.098	.611	.269	1.796	.078

a. Dependent Variable: Return

a) Pengaruh ROA Terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan adalah :

Ho : $b_1 \leq 0$ tidak ada pengaruh ROA terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

Ha : $b_1 > 0$ ada pengaruh positif ROA terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

Dari tabel 4.9 dapat dilihat, secara parsial nilai signifikansi untuk variabel ROA adalah 0,779, dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai alpha yaitu 0.05. Keputusannya adalah menerima H_0 artinya variabel ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata dari *return* saham pada tahun 2008-2010 mengalami peningkatan dari nilai negatif menjadi positif. Pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa tahun 2008 dan 2009 nilai rata-rata *return on asset* mengalami sedikit penurunan, sedangkan pada tahun 2010 mengalami peningkatan yang cukup tinggi. Perbedaan antara nilai rata-rata *return* saham dan *return on asset* yang membuat hasil dari penelitian tidak signifikan.

Hasil pengujian ini didukung oleh penelitian dari Octario (2009), Wibowo (2005), Sholikhah dan Rina (2004), bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini. Sedangkan dalam penelitian Febriyanto (2009) tidak mendukung bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, karena hasil penelitian Febriyanto menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

b) Pengaruh ROE Terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan adalah :

$H_0: b_1 \leq 0$ tidak ada pengaruh ROE terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

$H_0: b_1 > 0$ ada pengaruh positif ROE terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

Dari tabel 4.9 dapat dilihat secara parsial nilai signifikansi untuk variabel ROE adalah 0,724 dimana nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05. Keputusannya adalah menerima H_0 , artinya variabel ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata dari *return* saham pada tahun 2008 dan 2009 mempunyai nilai negatif sedangkan pada tabel 4.4 dapat dilihat bahwa tahun 2008-2010 nilai rata-rata *return on equity* selalu mengalami peningkatan dan mempunyai nilai positif. Perbedaan antara nilai rata-rata *return* saham dan *return on equity* yang membuat hasil dari penelitian tidak signifikan.

Hasil pengujian ini didukung oleh penelitian dari Octario (2009), Wibowo (2005), Sholikhah dan Rina (2004), bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian ini. Sedangkan dalam penelitian Febriyanto (2009) tidak mendukung bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, karena hasil penelitian Febriyanto menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

c) Pengaruh NPM Terhadap Return Saham

Hipotesis yang diajukan adalah :

$H_0: b_1 \leq 0$ tidak ada pengaruh NPM terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

$H_0: b_1 > 0$ ada pengaruh positif NPM terhadap *return* saham pada perusahaan *real estate* dan *property*.

Dari tabel 4.9 dapat dilihat secara parsial nilai signifikansi untuk variabel NPM adalah 0,078 dimana nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05. Keputusannya adalah menerima H_0 , artinya variabel NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata dari *return* saham pada tahun 2008-2010 mengalami peningkatan dari nilai negatif menjadi positif. Pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa tahun 2008 dan 2009 nilai rata-rata *net profit margin* mengalami penurunan, sedangkan pada tahun 2010 mengalami peningkatan yang cukup tinggi. Perbedaan antara nilai rata-rata *return* saham dan *return on asset* yang membuat hasil dari penelitian tidak signifikan.

Hasil pengujian ini tidak didukung oleh penelitian dari Octario (2009) dan Jayanti (2009), bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan dalam penelitian Febriyanto (2009) mendukung hasil penelitian ini, karena dalam penelitian Febriyanto variabel *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data terhadap variabel-variabel penelitian, yang kemudian dilanjutkan dengan pengujian terhadap hipotesis-hipotesis penelitian, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 21 Perusahaan *real estate* dan *property* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Karena profitabilitas perusahaan yang relatif stabil dan menunjukkan peningkatann setiap tahunnya selama periode penelitian.
2. Dari hasil pengujian yang dilakukan secara simultan bahwa variabel *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate* dan *property* pada Bursa Efek Indonesia. Karena hasil dari uji F mempunyai nilai signifikansi yang lebih kecil dari alpha 0,05 yaitu sebesar 0,024.
3. Secara parsial bahwa variabel *Return On Asset*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate* dan *property* pada Bursa Efek Indonesia. Karena nilai rata-rata dari variabel dependent (*return*) dan variabel independet (ROA,ROE,NPM) di setiap periode tidak menunjukkan hubungan positif.

5.2 **Saran**

1. Memperbanyak jumlah variabel dan tahun penelitian dengan hal itu diharapkan akan menghasilkan nilai yang berbeda, dan dapat mengetahui apakah variabel-variabel independen akan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau tidak.
2. Bagi perusahaan hendaknya selalu memperhatikan profitabilitasnya karena sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi kinerja keuangan suatu perusahaan. Selain itu juga sebaik daya tarik calon investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.



Daftar Pustaka

- Arifin, Z. (2005), *Teori Keuangan & Pasar Modal*, Edisi Pertama, Yogyakarta: EKONISIA.
- Arlan, N.R. (2009), *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Market to Book Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007*, Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Bahari, F.P, Radianto, W.E.D. (2007), Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham pada Perusahaan Real Estat dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 3, No. 1, Februari, Hal. 47-57.
- Febriyanto, (2009), *Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ-45 Tahun 2005-2007*. Skripsi thesis, Surakarta: Program Paka Sarjana UMS.
- Harliman, H. (2011), *Mengapa Real Estate Menguntungkan* , diperoleh pada 1 Desember 2011 di: <http://www.wealthindonesia.com/wealth-growth-and-accumulation/mengapa-real-estate-menguntungkan.html>
- Hartono, Sihotang R.P (2009), Analisis Hubungan Profitabilitas dengan Pergerakan Harga Saham pada Sektor Usaha Perbankan di Bursa Efek Indonesia, *Journal of Applied Finance and Accounting*, 2 (2): 51-66.
- Jayanti, S.T.D. (2009), *Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2004-2007)*. Skripsi thesis, Surakarta: Program Paka Sarjana UMS.
- Kasmir, (2010), *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Jakarta: Kharisma Putra Utama.
- Martono, Harjito D.A. (2008), *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh, Yogyakarta: EKONISIA.
- Nurmalasari, I. (2009), *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008*, Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Depok : Universitas Gunadarma.
- Octario, G. (2009), *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Tahun 2005-2007*, Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta : Universitas Islam Indonesia.

- Pasaribu, R.B.F (2008), The Influence of Corporate Fundamentals to its Stock Price: Case Study of Indonesia Stock Exchange, *Journal of Economics, and Business* Vol. 2 No. 2, July 2008 (101-113).
- Prawironegoro, D. (2006), *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis*, Jakarta: Diadit Media.
- Prihantini, R. (2009), Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA,DER, dan CR terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Saham Industri *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2006), Tesis Magister Manajemen (Tidak dipublikasikan), Semarang : Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro.
- Primandoko, A. (2005), *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Bank di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Rohmah, S.N, Trisnawati, R. (2004), Pengaruh Economic Value Added dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Pemegang Saham Perusahaan Rokok: Studi pada Bursa Efek Jakarta, *Empirika*, Vol. 17, No. 1, Juni, Hal. 64-78.
- Sartono, A. (2001), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Suharli, M. (2005), Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 7, No. 2, November, Hal. 99-116.
- Wibowo, L.B. (2005), *Pengaruh Value Added dan Profitabilitas Terhadap Return Pemegang Saham*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan), Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.



LAMPIRAN I
SAMPEL PERUSAHAAN

Sampel Perusahaan Real Estate dan Property

1. PT Alam Sutera Realty Tbk
2. PT Bakrieland Development Tbk
3. PT Ciputra Development Tbk
4. PT Ciputra Property Tbk
5. PT Ciputra Surya Tbk
6. PT Cowell Development Tbk
7. PT Dayaindo Resources International Tbk
8. PT Duta Anggada Realty Tbk
9. PT Duta Graha Indah Tbk
10. PT Duta Pertiwi Tbk
11. PT Intiland Development Tbk
12. PT Jaya Real Property Tbk
13. PT Lamicitra Nusantara Tbk
14. PT Lippo Cikarang Tbk
15. PT Lippo Karawaci Tbk
16. PT Modernland Realty Tbk
17. PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk
18. PT Perdana Gapuraprima Tbk
19. PT Pudjiadi Prestige Tbk
20. PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
21. PT Summarecon Agung Tbk



LAMPIRAN II
HASIL UJI REGRESI LINIER BERGANDA

```

REGRESSION
/DESCRIPTIVES MEAN STDDEV CORR SIG N
/MISSING LISTWISE
/STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
/NOORIGIN
/DEPENDENT Return
/METHOD=ENTER ROA ROE NPM
/RESIDUALS HISTOGRAM(ZRESID) NORMPROB(ZRESID) .

```

Regression

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return	63	-61.76	159.20	-8.8741	45.79182
ROA	63	.10	9.93	3.2338	2.38640
ROE	63	.10	17.40	6.1956	4.28631
NPM	63	.80	57.78	14.4168	11.22094
Valid N (listwise)	63				

Correlations

		Return	ROA	ROE	NPM
Pearson Correlation	Return	1.000	.315	.296	.361
	ROA	.315	1.000	.879	.597
	ROE	.296	.879	1.000	.522
	NPM	.361	.597	.522	1.000
Sig. (1-tailed)	Return	.	.006	.009	.002
	ROA	.006	.	.000	.000
	ROE	.009	.000	.	.000
	NPM	.002	.000	.000	.
N	Return	63	63	63	63
	ROA	63	63	63	63
	ROE	63	63	63	63
	NPM	63	63	63	63

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	NPM, ROE, ROA		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Return

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.384 ^a	.147	.104	43.34673

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROA

b. Dependent Variable: Return

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.384 ^a	.147	.104	43.34673

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROA

b. Dependent Variable: Return

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19149.842	3	6383.281	3.397	.024 ^a
	Residual	110857.391	59	1878.939		
	Total	130007.233	62			

a. Predictors: (Constant), NPM, ROE, ROA

b. Dependent Variable: Return

Coefficients^a

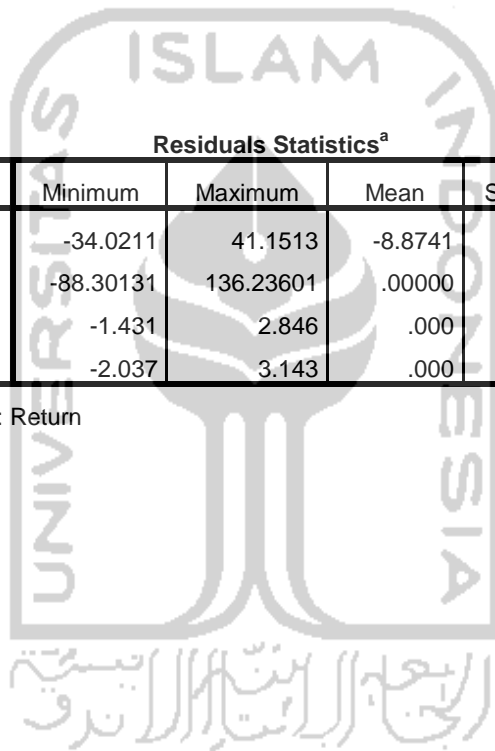
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-35.308	10.242		-3.447	.001
	ROA	1.447	5.139	.075	.281	.779
	ROE	.956	2.692	.090	.355	.724
	NPM	1.098	.611	.269	1.796	.078

a. Dependent Variable: Return

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-34.0211	41.1513	-8.8741	17.57465	63
Residual	-88.30131	136.23601	.00000	42.28501	63
Std. Predicted Value	-1.431	2.846	.000	1.000	63
Std. Residual	-2.037	3.143	.000	.976	63

a. Dependent Variable: Return





LAMPIRAN III

Laporan Keuangan Perusahaan

Jumlah Aset Perusahaan Real Estate dan Property

(Dalam Jutaan Rupiah)

No.	Nama Perusahaan	Jumlah Aset (Total Asset)		
		2008	2009	2010
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	3,056,537	3,559,965	4,587,986
2	PT Bakrieland Development Tbk	8,334,991	11,592,631	17,064,196
3	PT Ciputra Development Tbk	8,108,443	8,553,946	9,378,342
4	PT Ciputra Property Tbk	3,625,081	3,651,889	3,823,458
5	PT Ciputra Surya Tbk	2,159,220	2,268,629	2,609,230
6	PT Cowell Development Tbk	207,447	207,505	266,939
7	PT Dayaindo Resources International Tbk	520,467	776,369	2,957,817
8	PT Duta Anggada Realty Tbk	2,774,514	3,213,315	2,561,931
9	PT Duta Graha Indah Tbk	1,378,179	1,494,791	1,959,240
10	PT Duta Pertiwi Tbk	4,513,527	4,429,503	4,723,365
11	PT Intiland Development Tbk	2,111,152	2,140,127	4,599,239
12	PT Jaya Real Property Tbk	2,211	2,585	3,295
13	PT Lamicitra Nusantara Tbk	639,352	610,489	604,528
14	PT Lippo Cikarang Tbk	1,401,409	1,551,020	1,670,033
15	PT Lippo Karawaci Tbk	11,787,777	12,127,644	16,155,384
16	PT Modernland Realty Tbk	1,846,260	1,770,705	2,032,644
17	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	1,331,292	1,529,437	1,569,188
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	1,409,097	1,323,188	1,184,685
19	PT Pudjiadi Prestige Tbk	254,882	266,019	285,283
20	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	118,305	119,183	117,301
21	PT Summarecon Agung Tbk	3,629,969	4,460,277	6,139,600

الجامعة الإسلامية
الربيعية
الاستاذة

Modal Sendiri Perusahaan Real Estate dan Property

(Dalam Jutaan Rupiah)

No.	Nama Perusahaan	Modal Sendiri (Stockholders' Equity)		
		2008	2009	2010
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	1,754,843	1,927,423	2,208,305
2	PT Bakrieland Development Tbk	4,507,679	4,642,528	8,021,729
3	PT Ciputra Development Tbk	3,997,769	4,647,176	7,252,143
4	PT Ciputra Property Tbk	3,237,775	3,311,975	3,563,355
5	PT Ciputra Surya Tbk	1,401,349	1,458,467	1,544,734
6	PT Cowell Development Tbk	118,893	131,233	130,498
7	PT Dayaindo Resources International Tbk	355,257	364,308	2,293,592
8	PT Duta Anggada Realty Tbk	638,522	665,623	739,010
9	PT Duta Graha Indah Tbk	864,977	916,452	970,000
10	PT Duta Pertiwi Tbk	2,265,863	2,479,238	2,747,476
11	PT Intiland Development Tbk	1,128,426	1,154,038	3,578,415
12	PT Jaya Real Property Tbk	1,234	1,350	1,523
13	PT Lamicitra Nusantara Tbk	174,002	186,604	205,656
14	PT Lippo Cikarang Tbk	472,787	498,455	563,767
15	PT Lippo Karawaci Tbk	4,500,494	4,887,241	7,709,908
16	PT Modernland Realty Tbk	1,041,364	1,043,719	1,112,923
17	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	883,478	967,354	1,045,111
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	530,006	561,302	593,268
19	PT Pudjiadi Prestige Tbk	205,416	211,570	220,928
20	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	107,220	113,803	109,508
21	PT Summarecon Agung Tbk	1,569,184	1,717,777	2,139,900

Penjualan Perusahaan Real Estate dan Property

(Dalam Jutaan Rupiah)

No.	Nama Perusahaan	Penjualan (Net sales)		
		2008	2009	2010
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	435,325	403,627	765,213
2	PT Bakrieland Development Tbk	1,053,801	1,059,004	1,367,556
3	PT Ciputra Development Tbk	1,303,221	1,332,372	1,692,687
4	PT Ciputra Property Tbk	324,580	337,415	355,667
5	PT Ciputra Surya Tbk	581,175	391,452	593,300
6	PT Cowell Development Tbk	83,805	98,931	100,491
7	PT Dayaindo Resources International Tbk	374,534	470,773	1,439,431
8	PT Duta Anggada Realty Tbk	371,713	314,355	348,907
9	PT Duta Graha Indah Tbk	1,353,280	1,288,570	1,355,110
10	PT Duta Pertiwi Tbk	1,062,379	1,002,555	1,007,355
11	PT Intiland Development Tbk	332,218	386,819	842,716
12	PT Jaya Real Property Tbk	648	662	773
13	PT Lamicitra Nusantara Tbk	112,947	134,899	128,970
14	PT Lippo Cikarang Tbk	276,558	323,159	404,660
15	PT Lippo Karawaci Tbk	2,553,307	2,565,101	3,125,312
16	PT Modernland Realty Tbk	237,130	292,726	261,325
17	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	854,372	898,322	921,926
18	PT Perdana GapuraprimaTbk	305,946	305,373	309,333
19	PT Pudjiadi Prestige Tbk	49,164	56,326	58,064
20	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	27,601	11,857	15,782
21	PT Summarecon Agung Tbk	1,267,063	1,197,693	1,695,400

الجامعة الإسلامية
الربيعية
الاستاذة

Laba Bersih Perusahaan Real Estate dan Property

(Dalam Jutaan Rupiah)

No.	Nama Perusahaan	Laba Bersih (net profit)		
		2008	2009	2010
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	58,815	94,021	290,484
2	PT Bakrieland Development Tbk	272,100	132,256	178,705
3	PT Ciputra Development Tbk	202,219	136,328	257,959
4	PT Ciputra Property Tbk	187,539	74,200	155,371
5	PT Ciputra Surya Tbk	144,327	57,119	87,178
6	PT Cowell Development Tbk	6,617	13,691	8,401
7	PT Dayaindo Resources International Tbk	4,303	9,050	80,641
8	PT Duta Anggada Realty Tbk	100,851	30,186	26,907
9	PT Duta Graha Indah Tbk	60,836	66,744	70,540
10	PT Duta Pertiwi Tbk	40,088	211,986	267,041
11	PT Intiland Development Tbk	14,165	25,612	350,492
12	PT Jaya Real Property Tbk	147	191	265
13	PT Lamicitra Nusantara Tbk	9,295	12,602	19,052
14	PT Lippo Cikarang Tbk	14,173	25,681	65,307
15	PT Lippo Karawaci Tbk	370,872	388,053	525,345
16	PT Modernland Realty Tbk	2,382	2,355	38,601
17	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	132,233	137,389	141,757
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	11,370	31,296	35,172
19	PT Pudjiadi Prestige Tbk	3,963	6,502	10,131
20	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	965	117	469
21	PT Summarecon Agung Tbk	94,141	167,343	233,500

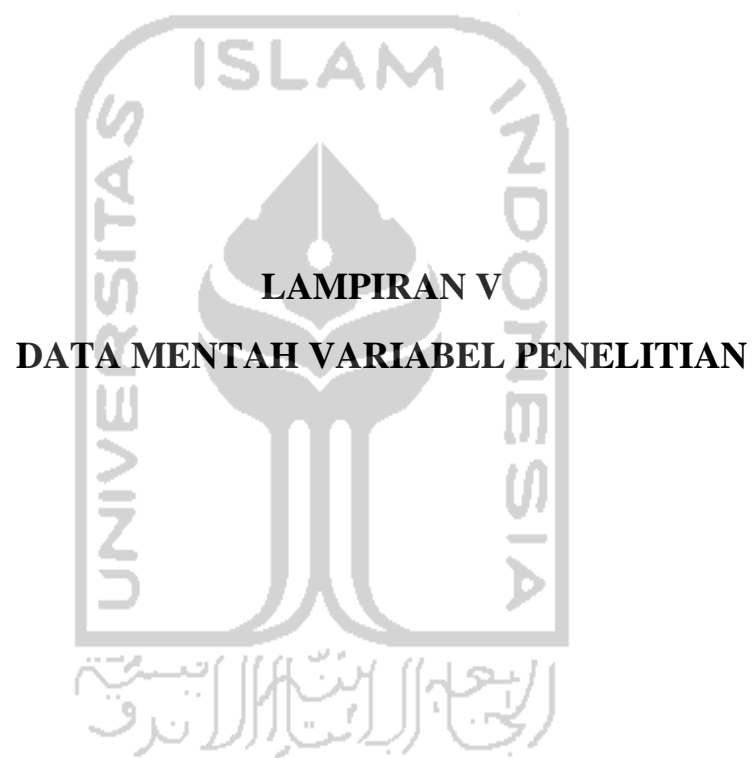
الجامعة الإسلامية
الربيعية
الدرعية
الرياض



LAMPIRAN IV
HARGA SAHAM PERUSAHAAN

Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Property

No.	Nama Perusahaan	Harga Saham			
		2007	2008	2009	2010
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	199	121	91	198
2	PT Bakrieland Development Tbk	606	352	229	183
3	PT Ciputra Development Tbk	391	233	277	374
4	PT Ciputra Property Tbk	596	315	282	337
5	PT Ciputra Surya Tbk	917	484	444	617
6	PT Cowell Development Tbk	303	428	361	171
7	PT Dayaindo Resources International Tbk	330	184	91	84
8	PT Duta Anggada Realty Tbk	533	355	301	176
9	PT Duta Graha Indah Tbk	217	116	83	95
10	PT Duta Pertiwi Tbk	902	1025	806	1195
11	PT Intiland Development Tbk	417	269	201	521
12	PT Jaya Real Property Tbk	1516	935	636	905
13	PT Lamicitra Nusantara Tbk	306	117	117	171
14	PT Lippo Cikarang Tbk	625	432	217	297
15	PT Lippo Karawaci Tbk	1616	716	725	559
16	PT Modernland Realty Tbk	501	199	121	174
17	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk	1045	810	491	654
18	PT Perdana Gapuraprima Tbk	390	339	200	126
19	PT Pudjiadi Prestige Tbk	304	189	182	288
20	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	165	118	80	77
21	PT Summarecon Agung Tbk	1189	479	394	914



Data Mentah Variabel Penelitian

	Return	ROA	ROE	NPM
1	-39.20	1.92	3.35	13.51
2	-41.91	3.26	6.04	25.82
3	-40.41	2.49	5.06	15.52
4	-47.15	5.17	5.79	57.78
5	-47.22	6.68	10.30	24.83
6	41.25	3.19	5.57	7.90
7	-44.24	0.83	1.21	1.15
8	-33.40	3.63	15.79	27.13
9	-46.54	4.41	7.03	4.50
10	13.64	0.89	1.77	3.77
11	-35.49	0.67	1.26	4.26
12	-38.32	6.65	11.91	22.69
13	-61.76	1.45	5.34	8.23
14	-30.88	1.01	3.00	5.12
15	-55.69	3.15	8.24	14.53
16	-60.28	0.13	0.23	1.00
17	-22.49	9.93	14.97	15.48
18	-13.08	0.81	2.15	3.72
19	-37.83	1.55	1.93	8.06
20	-28.48	0.82	0.90	3.50
21	-59.71	2.59	6.00	7.43
22	-24.79	-2.64	4.88	23.29
23	-34.94	1.14	2.85	12.49
24	18.88	1.59	2.93	10.23
25	-10.48	2.03	2.24	21.99
26	-8.26	2.52	3.92	14.59
27	-15.65	6.60	10.43	13.84
28	-50.54	1.17	2.48	1.92
29	-15.21	0.94	4.53	9.60
30	-28.45	4.47	7.28	5.18
31	-21.37	4.79	8.55	21.14
32	-25.28	1.20	2.22	6.62
33	-31.98	7.39	14.15	28.85
34	0.00	2.06	6.75	9.34
35	-49.77	1.66	5.15	7.95
36	1.26	3.20	7.94	15.13
37	-39.20	0.13	0.23	0.80
38	-39.38	8.98	14.20	15.29
39	-41.00	2.37	5.58	10.25

40	-3.70	2.44	3.07	11.54
41	-32.20	0.10	0.10	0.99
42	-17.75	3.75	9.74	13.97
43	117.58	6.33	13.15	37.96
44	-20.09	1.05	2.23	13.07
45	35.02	2.75	3.56	15.24
46	19.50	4.06	4.36	43.68
47	38.96	3.34	5.64	14.69
48	-52.63	3.15	6.44	8.36
49	-7.69	2.73	3.52	5.60
50	-41.53	1.05	3.64	7.71
51	14.46	3.60	7.27	5.21
52	48.26	5.65	9.72	26.51
53	159.20	7.62	9.79	41.59
54	42.30	8.04	17.40	34.28
55	46.15	3.15	9.26	14.77
56	36.87	3.91	11.58	16.14
57	-22.90	3.25	6.81	16.81
58	43.80	1.90	3.47	14.77
59	33.20	9.03	13.56	15.38
60	-37.00	2.97	5.93	11.37
61	58.24	3.55	4.59	17.45
62	-3.75	0.40	0.43	2.97
63	131.98	3.80	10.91	13.77

