

**ANALISIS PENGARUH DEBT EQUITY RATIO (DER), RETURN ON EQUITY (ROE), PRICE EARNING RATIO (PER), EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTAT YANG LISTED DI BEJ PERIODE TAHUN 1997-1999**

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (SI) pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen



Disusun Oleh :

Nama : **LULUK MUHIMATUL IFADA**

NIM : 04.98.6387

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
SEMARANG  
2002**

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
JEMBER  
Jember, Jawa Timur  
66132



PERPUSTAKAAN UNISSULA
No. Reg. : _____ / _____
Tgl : _____ / _____



FE. UNISSULA

3694/C, 28-5-07

UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
JEMBER  
Jember, Jawa Timur  
66132

HALAMAN PENGESAHAN

Nama : LULUK MUHIMATUL IFADA  
NIM : 04.98.6387  
Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Earning Per share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat yang Listed di BEJ Periode Tahun 1997 – 1999  
Dosen Pembimbing : Drs. Bomber Joko SU, MM

Semarang, Januari 2002

Menyetujui,

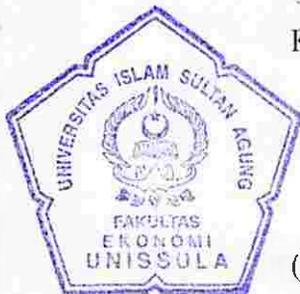
Dosen Pembimbing

(Drs. Bomber Joko SU, MM)

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen

(Heru Sulistyono, SE, M.Si.)



## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*Waktu adalah rangkaian detik demi detik yang penuh misteri, kita tidak akan pernah tahu kapan dan di mana batas waktu kita akan berakhir, kita tidak pernah mendapat isyarat ataupun pemberitahuan bahwa kita tengah menuju detik-detik perhentian, kita harus selalu berpacu dengan waktu, maka kita mesti mengisi dengan sebaikbaiknya, sebaik apa yang telah dituliskan di dalam kitab-kitab panutan, selagi masih ada waktu.*

(Ebiet G. Ade)

### PERSEMBAHAN:

Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

- ☺ Ibu dan Bapak yang selalu menyayangi dan mendoakanku.
- ☺ Adikku yang selalu menyayangiku
- ☺ Kekasih, sahabat dan teman-temanku tersayang

## ABSTRAKSI

**Luluk Muhimatul Ifada 04.98.6387 Analisis Pengaruh Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat yang Listed di BEJ Periode Tahun 1997 – 1999**, di bawah bimbingan Drs. Bomber Joko SU, MM.

Dengan adanya fluktuasi harga saham perusahaan sektor properti dan real estat Bursa Efek Jakarta menunjukkan ada beberapa faktor tertentu yang mempengaruhi, yang dapat ditinjau dari analisis teknikal maupun fundamental. Beberapa faktor fundamntal tersebut diantaranya kinerja perusahaan, dimana alat yang digunakan antara lain DER, ROE, PER, EPS.

Penulisan skripsi ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Debt Equity Ratio (DER), Return Dn Equity (RDE), Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS) secara parsial terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ periode tahun 1997 – 1999.

Jenis penelitian termasuk Explanatory Research. Dbyek yang diamati adalah laporan DER, ROE, PER, EPS per 31 Desember dan harga saham penutupan pada akhir tahun 1997 – 1999. Dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *non probability sampling* sebanyak 20 perusahaan properti dan real estat di BEJ dari populasi sejumlah 33 perusahaan.

Analisis data dalam penulisan ini menggunakan regresi linear dan pengujian hipotesisi uji t dengan menggunakan taraf uji sebesar 5%, dan menunjukkan hasil sebagai berikut:

- a. Variabel DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di mana  $-t$  hitung lebih besar dari  $-t$  tabel ( $-0,511 > -2,093$ ), dengan tingkat signifikansi sebesar 0,616 atau lebih dari  $\alpha = 0,05$ .
- b. Variabel RDE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di mana  $-t$  hitung lebih besar dari  $-t$  tabel ( $-0,164 > -2,093$ ), dengan tingkat signifikansi sebesar 0,872 atau lebih dari  $\alpha = 0,05$ .
- c. Variabel PER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di mana  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel ( $0,193 < 2,093$ ), dengan tingkat signifikansi sebesar 0,849 atau lebih dari  $\alpha = 0,05$ .
- d. Variabel EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di mana  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel ( $2,334 > 2,093$ ), dengan tingkat signifikansi sebesar 0,031 atau di bawah  $\alpha = 0,05$ .

Dari hasil tersebut dapat disimpulkan hanya variabel EPS yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham di antara variabel lainnya dalam penelitian ini yaitu DER, ROE, dan PER.

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa, karena atas bimbingan dan pimpinan-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Skripsi ini penulis buat sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program strata satu (S1) pada Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Pada kesempatan ini penulis juga menyampaikan terima kasih atas semua bimbingan, bantuan, serta kerjasama yang terjalin baik mulai saat penelitian sampai penulisan skripsi ini, khususnya kepada:

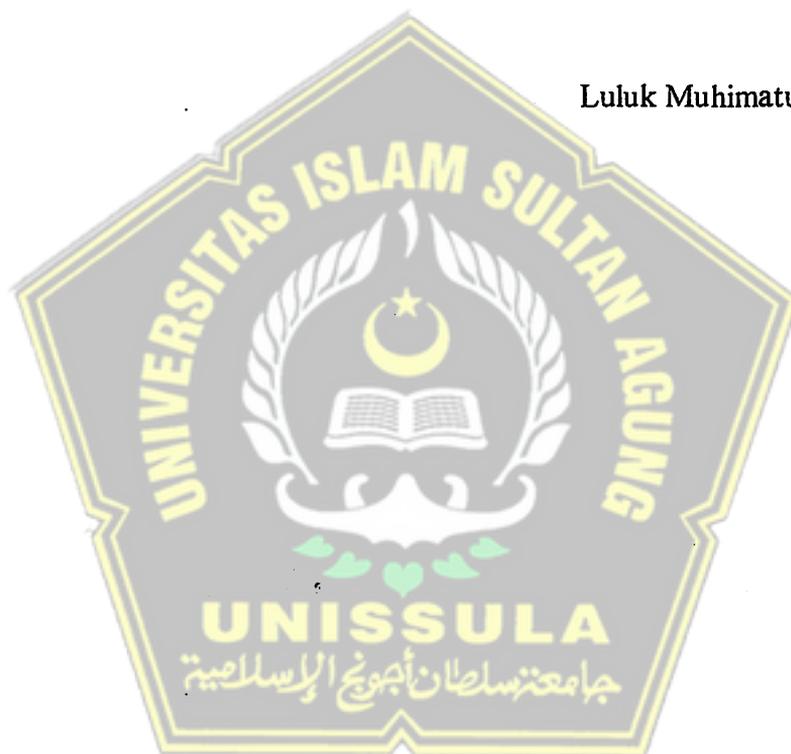
1. Bapak Drs. M. Zulfa Kamal, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Drs. Bomber Joko SU, MM, selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bantuan, pengarahan, dan bimbingan selama penulis menyusun skripsi ini
3. Bapak, Ibu, serta Adikku tercinta yang selama ini memberikan doa, perhatian, dan dorongan semangat bagi keberhasilan penulis.
4. Ketua dan fungsionaris Ikatan Senat Mahasiswa Ekonomi Indonesia (ISMEI) Korwil Jateng dan DIY.
5. Teman-teman Badan Eksekutif Mahasiswa, DPM, HIMMA Manajemen dan Akuntansi, Komisariat HMI di lingkungan Fakultas Ekonomi Unissula.
6. Teman-teman Ikatan Remaja Muhammadiyah Daerah Kabupaten Kendal.

7. Dan semua pihak yang tidak dapat penulis sebut satu persatu yang telah banyak memberikan bantuan kepada penulis.

Besar harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Semarang, Januari 2002

Luluk Muhimatul Ifada



## DAFTAR ISI

	Hal.
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN .....	ii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	iii
ABSTRAKSI .....	iv
KATAPENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR TABEL .....	x
BAB I : PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	5
1.3. Pembatasan Masalah .....	5
1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	7
1.4.1 Tujuan Penelitian .....	7
1.4.2 Manfaat Penelitian .....	7
BAB II : LANDASAN TEORI .....	9
2.1. Saham .....	9
2.1.1. Saham sebagai Pilihan Investasi .....	9
2.1.2. Harga Saham .....	12
2.2. Debt Equity Ratio (DER) .....	15

2.3. Return On Equity (ROE) .....	18
2.4. Price Earning Ratio (PER) .....	20
2.5. Earning Per Share (EPS) .....	21
2.6. Hipotesis Penelitian .....	24
<b>BAB III : METODE PENELITIAN .....</b>	<b>26</b>
3.1. Jenis Penelitian .....	26
3.2. Ruang Lingkup Penelitian .....	26
3.3. Populasi dan Sampel .....	26
3.3.1 Populasi .....	26
3.3.2 Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel .....	27
3.4. Sumber Data .....	28
3.5. Metode Pengumpulan Data .....	29
3.6. Definisi Operasional Variabel .....	29
3.7. Metode Analisis Data .....	31
3.7.1 Analisis Kualitatif .....	31
3.7.2 Analisis Kuantitatif .....	31
<b>BAB IV : GAMBARAN UMUM PASAR MODAL PT BURSA EFEK JAKARTA DAN INDUSTRI PROPERTI .....</b>	<b>34</b>
4.1. Gambaran Umum Pasar Modal .....	34
4.1.1 Pengertian Pasar Modal .....	34
4.1.2 Manfaat dan Peranan Pasar Modal .....	35
4.1.3 Sejarah Perkembangan Pasar Modal.....	37
4.1.4 Pelaku Pasar Modal .....	38
4.2. Gambaran Umum PT BEJ .....	41

4.2.1	Sejarah Berdirinya PT BEJ .....	41
4.2.2	Tujuan PT BEJ .....	42
4.2.3	PT BEJ dengan Sistem Perdagangan JATS .....	42
4.3.	Gambaran Umum Industri Properti di Indonesia .....	44
4.3.1	Sekilas tentang Industri Properti .....	44
4.3.2	Gambaran Umum Emiten Properti di BEJ .....	46
<b>BAB V</b>	<b>: ANALISIS DATA .....</b>	<b>48</b>
5.1.	Analisis Kualitatif .....	48
5.1.1	Harga Saham .....	48
5.1.2	Debt Equity Rasio (DER) .....	50
5.1.3	Return On Equity (ROE) .....	54
5.1.4	Price Earning Ratio (PER) .....	57
5.1.5	Earning Per Share (EPS) .....	60
5.2.	Analisis Kuantitatif .....	62
5.2.1	Analisis Regresi Linear .....	62
5.2.2	Pengujian Hipotesis .....	65
<b>BAB VI</b>	<b>: PENUTUP .....</b>	<b>70</b>
6.1.	Kesimpulan .....	70
6.2.	Saran-saran .....	71
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	<b>.....</b>	<b>73</b>

## DAFTAR TABEL

	Hal.
Tabel 1.1 Data Harga Saham Rata-rata Penutupan per Tahun Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat pada BEJ Periode 1996 – 2000 .	3
Tabel 5.1 Data Harga Saham Penutupan per Tahun Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat Periode 1997 – 1999 .....	48
Tabel 5.2 Data Debt Equity Ratio per Tahun Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat Periode 1997 – 1999 .....	51
Tabel 5.3 Data Return On Equity per Tahun Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat Periode 1997 – 1999 .....	54
Tabel 5.4 Data Price Earning Ratio per Tahun Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat Periode 1997 – 1999 .....	57
Tabel 5.5 Data Earning Per Share per Tahun Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat Periode 1997 – 1999 .....	60
Tabel 5.6 Hasil Analisis Regresi Linear DER terhadap Harga Saham .....	62
Tabel 5.7 Hasil Analisis Regresi Linear ROE terhadap Harga Saham .....	63
Tabel 5.8 Hasil Analisis Regresi Linear PER terhadap Harga Saham .....	64
Tabel 5.9 Hasil Analisis Regresi Linear EPS terhadap Harga Saham .....	64
Tabel 5.10 Pengujian Hipotesis Uji t Variabel DER terhadap Harga Saham .....	66
Tabel 5.11 Pengujian Hipotesis Uji t Variabel ROE terhadap Harga Saham .....	67
Tabel 5.12 Pengujian Hipotesis Uji t Variabel PER terhadap Harga Saham .....	68
Tabel 5.13 Pengujian Hipotesis Uji t Variabel EPS terhadap Harga Saham .....	69

# BABI

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Di dalam era perdagangan dan investasi bebas dimasa mendatang perlu terobosan baru bagi masa depan Bursa Efek Jakarta, menanamkan tonggak sejarah dalam perkembangan di bursa khususnya, serta di pasar modal Indonesia pada umumnya. Dengan mulai membaiknya kondisi perekonomian Indonesia pasca krisis moneter, diharapkan mampu membuat bursa Indonesia mulai menarik di mata dunia, sehingga terasa penting untuk menciptakan bursa yang mampu menangani frekuensi perdagangan dengan jumlah yang besar dan layanan yang cepat, tepat, dan profesional. Hal ini akan memperbesar andil pasar modal Indonesia pada perekonomian nasional, sehingga dapat membantu permodalan perusahaan-perusahaan Indonesia melalui pasar modal.

Pada hakekatnya pasar modal merupakan sarana yang menghubungkan pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Ditinjau dari segi perekonomian, pasar modal dapat digunakan sebagai sarana investasi bagi para investor atau sarana pembentukan modal bagi dana tabungan yang ada di sektor swasta atau pemerintah. Oleh karena itu, kondisi pasar modal berkaitan erat dengan perkembangan ekonomi dan dunia usaha. Semakin baik perkembangan

ekonomi dan dunia usaha, semakin baik pula perkembangan pasar modal. Sebaliknya semakin berkembang pasar modal, maka semakin baik pula kondisi perekonomian dan dunia usaha.

Kondisi ekonomi nasional yang tumbuh dengan stabil adalah berita bagus bagi pemodal. Berita tentang perkiraan (ramalan) pertumbuhan ekonomi akan mempengaruhi pasar modal secara positif. Dalam kondisi seperti ini, investasi pada saham akan memberikan keuntungan yang lebih baik, karena imbal hasil investasi pada saham mempunyai korelasi positif dengan pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, jika pemodal menerima berita perkiraan penurunan ekonomi, nilai investasi pada saham akan menurun. Oleh karena itu, analisis terhadap kondisi ekonomi nasional adalah langkah awal yang penting dalam proses analisis investasi.

Setiap investor yang akan menginvestasikan dananya tentu akan berusaha untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Jika dalam pasar uang (tabungan dan deposito) ia akan mendapatkan keuntungan dari tingkat suku bunga, maka dalam pasar modal ia akan mendapatkan deviden dan capital gain yang menjanjikan keuntungan yang cukup besar. Namun demikian, investasi pada saham juga mempunyai tingkat resiko yang tinggi. Sesuai dengan prinsip investasi, resiko rendah, keuntungan rendah, resiko tinggi, keuntungan juga tinggi.

Untuk mengurangi resiko dalam investasi saham, maka dibutuhkan informasi yang akurat, aktual dan transparan. Untuk itu Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) mewajibkan para emiten secara periodik melaporkan

hasil keuangannya kepada publik. Dengan adanya transparansi tersebut, maka diharapkan harga saham akan dapat dengan cepat bereaksi terhadap informasi yang dipublikasikan sehingga harga saham secara penuh mencerminkan fundamental perusahaan.

Berikut ini ditunjukkan tabel harga saham rata-rata penutupan selama 5 tahun untuk industri properti dan real estat sebagai berikut:

Tabel 1.1  
Data Harga Saham Rata-rata Penutupan Per Tahun  
Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat pada BEJ Periode 1996 – 2000

Tahun	1996	1997	1998	1999	2000
Rata-rata (Rp)	2047	686,25	307,50	637,50	287,058

Sumber : JSX Monthly Statistics

Dengan adanya fluktuasi harga saham tersebut di atas menunjukkan bahwa ada beberapa faktor tertentu yang mempengaruhi perubahan harga saham, sehingga dari perubahan harga tersebut dapat digunakan analisis secara teknikal maupun fundamental. Beberapa faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, di antaranya kinerja perusahaan. Di mana alat yang digunakan untuk menganalisis pengaruh harga saham antara lain adalah Dept Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS).

Dari penelitian terdahulu telah dilakukan oleh Yogo Purnomo (1998) yang meneliti tentang analisis keterkaitan kinerja keuangan perusahaan dengan perubahan harga saham periode tahun 1992 – 1996. Obyek yang diamati adalah laporan per 31 Desember dan harga penutupan pada akhir tahun 1992 – 1996. Emiten yang dipilih adalah perusahaan publik yang

terdaftar di BEJ sejak tahun 1991 diambil sebanyak 30 emiten. Sebagai variabel bebas adalah EPS (Earning Per Share), PER (Price Earning Ratio), DER (Debt Equity Ratio), ROE (Return On Equity), dan DPS (Deviden Per Share). Dengan menggunakan tarafuji sebesar 5% hanya variabel DER yang tidak signifikan untuk menerangkan perubahan harga saham. Sedangkan variabel yang lainnya (PER, EPS, DPS, dan ROE) masing-masing dapat memberikan rekomendasi secara parsial bagi pemodal untuk memprediksikan harga saham pada masa yang akan datang. Dalam kesimpulannya disebutkan bahwa pada periode tertentu arah pergerakan kurs saham penutupan tidak selalu mencerminkan kinerja keuangan emiten, tetapi cenderung disebabkan oleh faktor teknis yang terjadi pada emiten yang bersangkutan seperti merger dan akuisisi, kondisi ekonomi makro, situasi politik dan perubahan kebijakan pemerintah.

Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ), emiten yang terdaftar berjumlah 281 perusahaan hingga akhir tahun 1999. 33 di antaranya adalah emiten di sektor properti dan real estat. Menurut jurnal pasar modal (Juli 1997) industri properti dan real estat merupakan industri yang mengalami booming pada saat perekonomian suatu negara sedang membaik. Dan sebaliknya mengalami glooming (kelesuan) pada saat perekonomian suatu negara sedang memburuk. Jadi, dapat dikatakan bahwa industri properti merupakan salah satu indikator maju mundurnya perekonomian suatu negara.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, penulis mencoba mengangkat penelitian "*Analisis Pengaruh Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity*

*(ROE), Price Earning Ratio (PER), Earning Per share (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat yang Listed di BEJ Periode Tahun 1997–1999”.*

## **1.2. Perumusan Masalah**

Permasalahan yang dicoba dipecahkan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Debt Equity Ratio berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ.
2. Apakah Return On Equity berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ.
3. Apakah Price Earning Ratio berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ.
4. Apakah Earning Per Share berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ.

## **1.3. Pembatasan Masalah**

Agar suatu penelitian menjadi lebih terarah dan tujuan yang telah ditetapkan tercapai, maka dibutuhkan suatu pembatasan masalah. Dalam penelitian ini masalah hanya dibatasi pada:

1. Obyek penelitian yang diambil adalah perusahaan sektor properti dan real estat yang go – publik dan listed di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1997– 1999.

2. Periode penelitian yang digunakan adalah periode tahunan yaitu mulai tahun 1997 – 1999.
3. Dari berbagai faktor (variabel) yang mempengaruhi harga saham, penelitian ini membatasi hanya pada variabel Debt Equity Ratio, Return On Equity, Price Earning Ratio, Earning Per Share.
4. Obyek yang diamati adalah laporan DER, ROE, PER, EPS, selama tiga periode akuntansi tahunan yaitu tahun 1997, 1998, 1999 pada perusahaan sektor properti dan real estat yang go – publik dan listed di BEJ.
5. Dalam penilaian saham, yang dipergunakan adalah nilai pasar (market value), sehingga yang dijadikan patokan nilai saham adalah harga terakhir transaksi. Dengan acuan harga pasar tersebut maka harga penutupan akhir tahunan mencerminkan nilai saham pada tahun tersebut terlepas dari fluktuasi harga saham yang terjadi selama periode waktu satu tahun. Dalam penelitian ini harga saham yang dipakai adalah harga penutupan akhir tahun 1997 – 1999.
6. Dalam menganalisis pengaruh DER, ROE, PER, EPS terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ dicari bagaimana pengaruhnya secara parsial dengan menggunakan rata-rata dari masing-masing variabel, baik variabel bebas maupun terikat selama periode penelitian untuk setiap perusahaan sampel.

## **1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1.4.1 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis pengaruh Debt Equity Ratio terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk menganalisis pengaruh Return On Equity terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di Bursa Efek Jakarta.
3. Untuk menganalisis pengaruh Price Earning Ratio terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di Bursa Efek Jakarta.
4. Untuk menganalisis pengaruh Earning Per Share terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di Bursa Efek Jakarta.

### **1.4.2 Manfaat Penelitian**

1. Bagi akademis, diharapkan menambah pengetahuan tentang pasar modal Indonesia dan sebagai bahan referensi bagi ilmu manajemen, khususnya manajemen keuangan, serta dapat dijadikan sebagai acuan penelitian selanjutnya.
2. Bagi investor, untuk mendapatkan tambahan informasi dalam memecahkan masalah tentang penurunan harga saham perusahaan dan membantu agar dapat membuat estimasi harga saham dalam menghasilkan return saham.

3. Bagi penulis, menambah wawasan keilmuan dalam bidang manajemen keuangan, khususnya tentang pengaruh keempat variabel bebas DER,ROE,PER,dan EPS terhadap harga saham perusahaan.



## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1. Saham

##### 2.1.1. Saham Sebagai Pilihan Investasi

Ada banyak pilihan atau tempat yang dapat digunakan dalam berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan untuk periode yang akan datang. Investasi dapat dilakukan dengan menabung, deposito, membeli tanah, bangunan, membeli emas maupun membeli surat berharga seperti saham, obligasi, dan lain-lain.

- *Keuntungan dan resiko berinvestasi saham*

Pada dasarnya semua pilihan investasi mengandung peluang keuntungan disatu sisi dan potensi kerugian atau resiko di sisi lain. Seperti tabungan dan deposito di bank memiliki resiko kecil karena tersimpan aman di bank, tetapi kekurangannya keuntungan yang lebih sedikit dibanding potensi keuntungan dari saham. Investasi di properti (rumah dan tanah) semakin lama harganya semakin tinggi, tetapi juga beresiko apabila tergusur atau terjadi kebakaran, usaha sendiri (wiraswasta) beresiko bangkrut atau pailit sementara investasi di emas memiliki resiko harga turun. Khusus untuk saham, peluang keuntungan dan resiko yang mungkin timbul antara lain:

➤ Keuntungan:

1. Capital gain

Yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham berupa kelebihan nilai jual dari nilai beli saham. Misalnya sewaktu membeli nilainya Rp 2.000 per saham dan kemudian dijual dengan harga Rp 2.500. Jadi, selisih yang sebesar Rp 500 ini disebut capital gain.

Saham adalah surat berharga yang paling populer di antara surat berharga lainnya di pasar modal karena bila dibandingkan investasi lainnya saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan return atau keuntungan yang lebih besar dalam waktu yang relatif singkat (high return). Selain high return, saham juga memiliki sifat high risk yaitu suatu ketika harga saham dapat juga melorot secara cepat. Dengan karakteristik high risk high return ini maka pemodal perlu terus memantau pergerakan harga saham yang dipegangnya, agar keputusan yang tepat dapat dihasilkan dalam waktu yang tepat pula.

2. Deviden

Merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Biasanya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi ada bagian yang ditanam kembali. Besarnya deviden yang diterima ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

perusahaan tersebut. Namun yang perlu dicatat adalah bahwa perusahaan tidak selalu membagikan deviden kepada para pemegang saham tetapi tergantung kepada kondisi perusahaan itu sendiri (khususnya berkaitan dengan keuntungan yang diraih). Artinya jika perusahaan mengalami kerugian tentu saja deviden tidak akan dibagikan pada tahun berjalan tersebut.

➤ Resiko atau kerugian:

1. Capital loss

Merupakan kebalikan dari capital gain, yaitu suatu kondisi di mana seorang investor menjual saham yang dimiliki di bawah harga beli, misalnya saham dibeli dengan harga Rp 2.000 per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400 per saham, karena takut harga saham tersebut akan terus menurun, maka investor kemudian menjual pada harga tersebut sehingga investor mengalami kerugian sebesar Rp 600 per saham. Itulah capital loss yang menimpa investor.

2. Resiko likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dilikuidasi. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan ). Jika masih terdapat sisa hasil

penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham.

Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh apa-apa. Ini merupakan resiko yang terberat dari seorang pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan dari perusahaan yang sahamnya dimiliki.

### **2.1.2. Harga Saham**

Harga saham merupakan harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal. Harga saham di pasar modal terdiri dari tiga kategori yaitu harga tertinggi (high price), low price (harga terendah), dan close price (harga penutupan). Harga tertinggi atau terendah adalah harga saham yang paling tinggi atau paling rendah terjadi pada satu hari bursa. Harga penutupan adalah harga yang terjadi terakhir pada saat akhir jam bursa. Dari ketiga kategori tersebut dapat dilihat perubahan harga saham yang terjadi, seperti masing-masing investor sering mempunyai persepsi yang berbeda, sehingga sering salah dalam mengambil keputusan investasi. Akibatnya investor sering tergesa-gesa menjual sahamnya tanpa diperhitungkan apakah saham tersebut mempunyai prospek bagus atau tidak.

Di dalam menentukan harga saham, hukum permintaan dan penawaran perlu diperhitungkan. Hal ini untuk melihat ketertarikan

investor dalam membeli saham. Apabila investor tertarik untuk membeli saham maka dapat meningkatkan pendapatan yang juga akan meningkatkan permintaan. Jika permintaan akan saham lebih besar dari penawaran saham maka harga saham akan mengalami kenaikan. Begitu pula sebaliknya, bila permintaan akan saham lebih kecil dari penawaran saham, maka akan menyebabkan penurunan harga saham. Tetapi harga saham akan stabil pada saat titik ekuilibrium, di mana antara permintaan saham dan penawaran saham terjadi keseimbangan.

Pemahaman akan harga saham sangat penting karena dapat memberikan informasi bagi investor dan calon investor, dalam melakukan investasi saham. Sehingga keseimbangan antara permintaan dan penawaran saham dapat dijadikan dasar untuk melihat harga saham tersebut wajar atau tidak. Artinya, apakah harga saham terlalu rendah ataupun terlalu tinggi perubahannya. Dan bahkan mungkin tidak berubah sehingga harga saham menjadi stabil.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dapat dianalisis dengan 2 cara (Kamaruddin Ahmad, 1996 : 75):

#### *1. Analisis Teknikal*

Analisis pasar atau sekuritas yang memusatkan perhatian pada indeks saham, harga atau statistik pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksikan dari gambaran yang telah dibuat, atau analisis yang menganggap bahwa saham adalah

komoditas perdagangan yang pada gilirannya, permintaan dan penawarannya merupakan manifestasi kondisi psikologis dari pemodal.

- Asumsi dasar analisis teknikal:
  - a. Harga pasar ditentukan oleh interaksi penawaran dan permintaan.
  - b. Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh banyak faktor, baik rasional maupun tidak.
  - c. Harga saham bergerak dalam trend terus menerus dan berlangsung cukup lama, meskipun ada fluktuasi kecil di pasar.
  - d. Perubahan trend disebabkan permintaan dan penawaran
  - e. Pergeseran permintaan dan penawaran, tidak menjadi masalah mengapa terjadi, dapat dideteksi lambat atau cepat melalui chart transaksi.
  - f. Beberapa pola chart berulang dengan sendirinya.

## 2. *Analisis Fundamental*

Penelitian dalam bentuk fundamental atau *basic* dalam menentukan nilai surat berharga. Analisis ini mempelajari brosur atau data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk dan penyerapan pasar, evaluasi manajemen perusahaan, membandingkan dengan pesaingnya dan memperkirakan nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut, atau mempelajari hubungan harga saham dengan kondisi perusahaan, termasuk di dalamnya seluruh perhitungan rasio kinerja keuangan perusahaan.

## 2.2. Debt Equity Ratio (DER)

Ratio ini mengukur kontribusi dari modal sendiri dan hutang jangka panjang dalam struktur permodalan perusahaan. Rasio di atas 100% menunjukkan bahwa partisipasi para pemilik lebih kecil dibandingkan partisipasi para kreditur jangka panjang di dalam membentuk struktur permodalan perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{jumlah hutang jangka panjang}}{\text{jumlah modal sendiri}}$$

Dalam uang dan efek (November, 1997) semakin besar DER suatu perusahaan menunjukkan resiko distribusi laba usaha perusahaan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan, sehingga laba yang tersisa untuk pemegang saham semakin kecil. Untuk itu jika investor ingin memiliki suatu saham akan memilih saham yang tingkat DER-nya sekecil mungkin. Apabila DER semakin kecil berarti distribusi laba usaha perusahaan akan semakin kecil terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan dan laba yang tersisa untuk pemegang saham menjadi semakin besar, sehingga investor semakin tertarik untuk memiliki saham tersebut, yang tentunya akan menimbulkan demand terhadap suatu saham meningkat sehingga harga saham juga akan meningkat.

Modal sendiri adalah merupakan modal dalam suatu perusahaan yang dipertahankan untuk segala resiko, baik resiko usaha maupun resiko kerugian-kerugian lainnya. Tiap-tiap perusahaan harus memiliki sejumlah

minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidupnya.

Karakteristik utama dari modal sendiri terletak pada:

- a. Tidak adanya jaminan/keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan
- b. Tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor.

Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari resiko kebangkrutan.

Hutang atau modal asing dilain pihak merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali tepat pada waktunya, baik itu dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Sudah barang tentu semakin lama jangka waktu dan semakin ringannya syarat-syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan memperluas kesempatan bagi perusahaan untuk mendayagunakan sumber dana yang berasal dari hutang tersebut. meskipun demikian hutang tetap harus dibayar kembali pada waktu yang telah ditentukan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu, dan pada umumnya hutang, pembayaran itu harus disertai dengan bunga yang juga sudah diperhitungkan sebelumnya. Oleh karena itu, kegagalan untuk membayar kembali hutang atau bunganya akan mengakibatkan para pemilik kehilangan kontrol terhadap perusahaan seperti halnya terhadap sebagian atau keseluruhan modalnya yang ditanamkan dalam perusahaan. Hutang hanya menanggung resiko kerugian dalam

jumlah yang melampaui modal sendiri. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi hutang di dalam struktur permodalan perusahaan, akan semakin besar pula kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang beserta bunganya pada tanggal jatuh tempo.

Bagi para pemilik, khususnya para pemegang saham biasa adanya hutang di dalam perusahaan merupakan pula suatu resiko tersendiri terhadap kemungkinan rugi yang dihadapi dari dana yang mereka tanamkan. Tetapi resiko itu juga diimbangi adanya harapan untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi atau rentabilitas sebagai akibat dari penggunaan modal asing (hutang) untuk menunjang permodalan dalam perusahaan. Modal asing yang berlebihan mengakibatkan inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk beralih pada aktivitas yang profitable akan tertutup dan menghadapi banyak hambatan atau rintangan. Keadaan tersebut sudah barang tentu tidak dikehendaki oleh para pemilik perusahaan atau pemegang saham.

Menurut Alvin D. Hall (1997) rasio DER merupakan salah satu ukuran dalam melakukan analisis fundamental harga saham. Karena berhubungan dengan tingkat resiko kebangkrutan suatu perusahaan. Atau tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan hutang-hutangnya. Selain itu menurut Yogo Purnomo (1998) dipilihnya DER sebagai variabel bebas dalam penelitiannya, karena DER mewakili kinerja leverage ratio (rasio yang menggambarkan seberapa besar operasi

perusahaan dibiayai dari hutang) yang mempertimbangkan besarnya aktivitas emiten.

### 2.3. Return On Equity (ROE)

Adalah rasio laba bersih terhadap modal bersih di mana merupakan suatu hasil pengembalian (kemampuanlabaan) dari investasi pemegang saham. ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, apabila proporsi hutang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut (Sartono, 1990 : 92).

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

ROE juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Bagi para pemilik bank atau pemegang saham bank yang bersangkutan maka rasio ini mempunyai arti yang sangat penting untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola capital yang tersedia untuk mendapatkan *Net Income*. Bagi manajemen bank yang mampu menaikkan ROE biasanya ada petunjuk tentang kemampuan manajemen bank yang bersangkutan dalam menaikkan pendapatannya. Kenaikkan ROE

biasanya juga diikuti kenaikan dari saham-saham bank yang bersangkutan di pasar (Muljono, 1995 : 133).

ROE menunjukkan “earning power” dari investasi nilai buku para pemegang saham dan frekuensi penggunaan dalam membandingkan dengan beberapa perusahaan dalam industri yang sejenis. ROE yang tinggi menunjukkan penerimaan perusahaan akan kesempatan investasi yang sangat baik dan manajemen biaya yang efektif. Apabila perusahaan telah memilih untuk melaksanakan tingkat utang yang tinggi dari standar industri maka ROE yang tinggi merupakan hasil dari asumsi yang berlebihan dari resiko finansial (Subardi, 1994 : 116).

Apabila suatu perusahaan mempunyai kesempatan investasi yang semakin baik maka hal ini menunjukkan bahwa adanya tingkat hasil pengembalian (kemampulabaan) dari investasi pemegang saham. Karena pemegang saham akan semakin tertarik untuk menambah investasi akan saham yang dimiliki, sehingga akan menaikkan laba bersih (EAT). Dan Return On Equity terus meningkat dengan proporsi utang makin besar. Karena apabila proporsi utang makin besar maka Return On Equity tinggi dan hal ini akan menaikkan pendapatan yang diikuti kenaikan saham. Sehingga apabila para investor memperoleh keuntungan dari saham tersebut, maka harga saham terus meningkat karena pemegang saham semakin tertarik untuk membeli.

#### 2.4. Price Earning Ratio (PER)

PER membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan). Adapun perhitungannya:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Menurut Sartono (1996 : 107) PER juga diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Dalam penggunaan PER biasanya para praktisi akan menentukan apakah ia lebih optimistik atau pesimistik dibanding dengan pasar secara keseluruhan. Jika ia lebih optimistik terhadap prospek pertumbuhan perusahaan maka ia akan membeli saham dan sebaliknya ia akan menjualnya.

Angka PER digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (earning power) dimasa datang. Kesiediaan investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah pula. PER menjadi tidak mempunyai makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah atau menderita kerugian. Pada keadaan ini, PER perusahaan akan tinggi atau bahkan negatif.

Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi atau sebaliknya. Namun dari segi investor, PER yang terlalu tinggi tidak menarik karena harga saham

dianggap tidak menarik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh capital gain akan lebih kecil.

## 2.5. Earning Per Share (EPS)

Menurut Jones (1996) rasio EPS sering digunakan dalam menilai harga saham, karena korelasi antara EPS dengan harga saham sangat kuat, sehingga jika nilai EPS diperkirakan akan turun maka harga saham akan mengalami penurunan juga.

EPS yaitu banyaknya pendapatan bersih perusahaan yang dialokasikan untuk setiap saham atau jika dirumuskan menjadi:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Kenaikan EPS berarti perusahaan tersebut sedang dalam tahap pertumbuhan atau kondisi keuangannya sedang mengalami peningkatan dalam penjualan dan laba, atau dengan kata lain semakin besar EPS menandakan kemampuan perusahaan yang lebih dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham.

Namun, menurut Alvin D Hall (1997) kenaikan EPS bukan hanya berarti bahwa laba perusahaan sedang mengalami kenaikan, tetapi juga bisa dikarenakan perusahaan tersebut membeli kembali saham-sahamnya, akibatnya saham yang beredar berkurang, karena saham yang beredar berkurang maka EPS akan mengalami kenaikan.

Dalam jangka pendek, rencana pembelian kembali tersebut mungkin dapat menutupi kondisi perusahaan yang sebenarnya (misalnya penjualan

dan pendapatan perusahaan tidak mengalami kenaikan). Namun, hal itu akan mengurangi kepercayaan pemodal terhadap perusahaan, meskipun bagi pemodal pendapatannya sendiri dari saham tersebut meningkat. Akibatnya permintaan akan saham tersebut akan menurun dan harga saham juga mengalami penurunan.

Penurunan EPS merupakan tanda yang tidak baik, karena EPS yang rendah mencerminkan penjualan yang rendah atau biaya yang dikeluarkan perusahaan terlalu tinggi sehingga laba yang diperoleh juga rendah. Penurunan EPS juga dapat berasal dari stock split, right issue, dan kebijakan perusahaan yang lainnya.

Rasio EPS menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba. Perhitungannya adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bagian Saham Bersangkutan}}{\text{Jumlah Saham}}$$

Analisis laba dari sudut pandang pemilik dipusatkan pada EPS (laba per lembar saham) dalam suatu perusahaan. Rasio ini secara sederhana melibatkan pembagian bersih untuk saham biasa dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar. EPS merupakan suatu ukuran di mana baik manajemen maupun pemegang saham menaruh perhatian yang besar. Ukuran ini digunakan secara luas dalam penilaian saham biasa dan sering merupakan dasar untuk menetapkan tujuan serta sasaran spesifik perusahaan sebagai bagian dari perencanaan strategis. Financial Accounting Standard Board dan Securities and Exchange Commission baru-baru ini telah menetapkan perhitungan EPS atas dua dasar:

1. Apa yang dinamakan EPS primer, yang menggunakan rata-rata saham yang benar-benar beredar selama periode bersangkutan.
2. Mengasumsikan bahwa semua saham yang secara potensial beredar dihitung dan ditambahkan ke saham yang sedang beredar. Saham-saham itu berasal dari konversi sekuritas hutang dan saham preferen yang dapat dikonversikan menjadi saham biasa menurut berbagai ketentuan, atau dari jaminan yang diterbitkan dan beredar.

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh deviden atau capital gain. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran deviden dan kenaikan nilai saham dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. EPS juga dapat diartikan sebagai jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa. Earning Per Share hanya dihitung untuk saham biasa. Tergantung dari struktur modal perusahaan, perhitungan EPS dapat sederhana atau kompleks (Prastowo, 1995 : 71).

EPS digunakan untuk beberapa macam analisis. Pertama, EPS bisa digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham oleh para analis surat berharga. EPS mudah dihubungkan dengan harga pasar suatu saham dan menghasilkan rasio PER. Tetapi EPS mempunyai beberapa kelemahan, salah satunya adalah karena EPS tidak memperhitungkan ukuran perusahaan, dan dengan demikian tidak mencerminkan laba perusahaan yang sesungguhnya.

Irawan (1996) mengemukakan rasio EPS merupakan salah satu indikator utama yang digunakan para pemodal dalam melihat daya tarik suatu saham. Pertumbuhan EPS merupakan indikator dari kinerja suatu perusahaan yang relatif mudah diketahui oleh para pemodal. Bila suatu perusahaan menunjukkan pertumbuhan EPS yang bagus, maka para pemodal akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

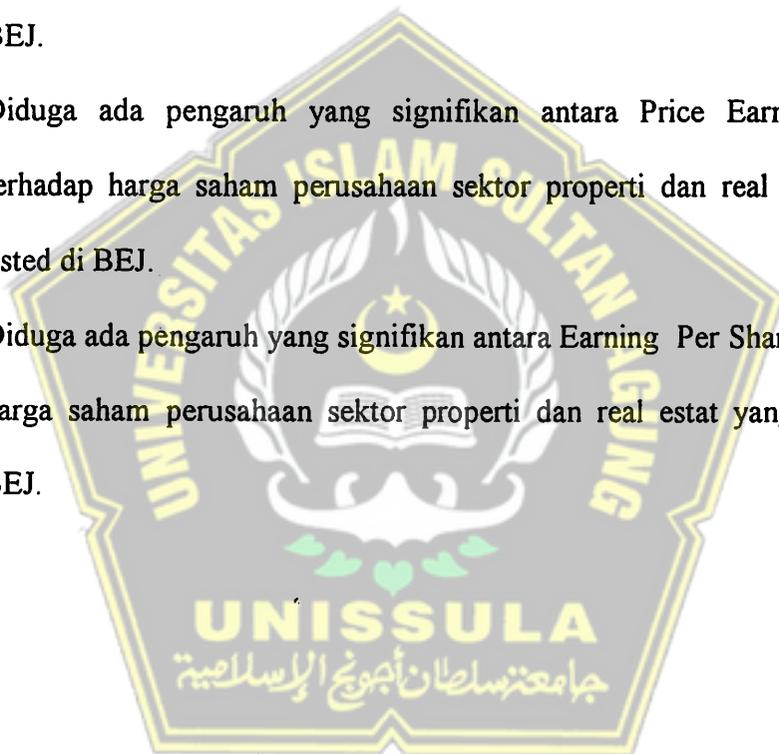
Kenaikan rasio EPS ini ditunjukkan dari bertambahnya EAT yang juga karena adanya kenaikan EBIT, sehingga EPS meningkatkan harga saham, karena pendapatan dari saham yang dimiliki juga akan lebih besar. Para investor atau calon investor akan mencari saham-saham mana yang dapat memperoleh EPS yang terus meningkat. Saham yang memberikan EPS yang terus meningkat, maka kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut adalah bagus. Oleh sebab itu para investor atau calon investor akan memburu saham-saham tersebut, dan mereka mengharapkan akan memperoleh pendapatan yang tinggi dari investasi pembelian saham tersebut. Hal ini menyebabkan EPS akan terus meningkat walaupun PER mengalami penurunan dan harga saham di pasar modal naik dan menimbulkan capital gain. Karena EPS digunakan untuk menghasilkan PER maka EPS juga mempengaruhi Price Earning Ratio.

## 2.6. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah kesimpulan sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Suatu hipotesis akan ditolak jika tidak terbukti dan sebaliknya akan diterima jika dari analisis data

empiris membenarkannya. Sesuai dengan uraian pada landasan teori dan tujuan penelitian, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Diduga ada pengaruh yang signifikan antara Debt Equity Ratio terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ.
2. Diduga ada pengaruh yang signifikan antara Return On Equity terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ.
3. Diduga ada pengaruh yang signifikan antara Price Earning Ratio terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ.
4. Diduga ada pengaruh yang signifikan antara Earning Per Share terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (Explanatory research) yang menyoroiti hubungan antara variabel-variabel penelitian dan menguji hipotesis yang dirumuskan.

#### **3.2. Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor properti dan real estat yang go – publik dan listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang memiliki laporan keuangan selama periode penelitian tahun 1997 hingga 1999 dengan melihat tingkat DER, ROE, PER, EPS selama tiga tahun tersebut dan mencoba menganalisis pengaruh keempat variabel terhadap harga saham perusahaan yang dimaksud, dalam hal ini harga saham adalah harga penutupan tiap tahun 1997, 1998, 1999.

#### **3.3. Populasi dan Sampel**

##### **3.3.1. Populasi**

Populasi merupakan jumlah dan keseluruhan obyek yang karakteristiknya hendak diduga. Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan sektor properti dan real estat yang go –

publik dan listed di BEJ yang mempunyai data dari awal berdiri sendiri hingga sekarang yang berjumlah 33 perusahaan.

### 3.3.2. Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap dapat mewakili keseluruhan populasi serta jumlahnya lebih sedikit daripada jumlah populasinya.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik nonprobability sampling di mana pengambilan sampel didasarkan pada kriteria tertentu sesuai dengan kebutuhan data atau informasi yang diperlukan. Adapun kriteria sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan yang bergerak dalam bidang industri properti dan real estat yang aktif mentransaksikan sahamnya dan tahun 1997 sampai tahun 1999.
2. Perusahaan tersebut di atas secara terus menerus dari tahun 1997 sampai dengan tahun 1999 menyampaikan laporan keuangan kepada lembaga yang berwenang BAPEPAM atau BEJ.

Yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri properti dan real estat yang go – publik dan listed di BEJ yang mempunyai laporan keuangan dari tahun 1997 hingga 1999.

### 3.4. Sumber Data

Berdasarkan sumber datanya, peneliti dalam hal ini menggunakan dua macam data sebagai berikut:

#### 1. Data primer

Data primer adalah data yang langsung dan segera diperoleh dari sumber. Adapun data primer dalam penelitian ini adalah data hasil wawancara dengan pihak-pihak yang berkepentingan.

#### 2. Data sekunder

Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk data yang sudah jadi atau berupa hasil publikasi (J. Suprpto, 1992).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari lembaga atau instansi (PIPM Jateng dan Pojok BEJ Undip) melalui pengutipan data atau keterangan serta melalui studi pustaka lainnya yang ada hubungannya dengan masalah yang diamati dan dianalisis.

Data yang diambil adalah

- Laporan keuangan perusahaan industri properti dan real estat yang go publik dan listed di BEJ untuk periode 1997 – 1999, yang diperoleh dari publikasi BEJ dalam buku Indonesian Capital Market Directory (ICMD).
- Daftar harga saham perusahaan real estat yang go publik dan listed di BEJ periode 1997 – 1999.
- Literatur yang memuat informasi yang berkaitan dengan industri properti.

### 3.5. Metode Pengumpulan Data

Untuk memahami obyek penelitian agar diperoleh data yang relevan, dapat dipercaya, obyektif, dan dapat dijadikan landasan dalam proses analisis, maka penulis menggunakan metode pengumpulan sebagai berikut:

#### 1. Wawancara (interview)

Data wawancara yaitu merupakan teknik pengumpulan data melalui tanya jawab secara langsung dengan pihak-pihak yang berkepentingan.

#### 2. Studi Pustaka

Data studi pustaka yaitu merupakan teknik pengumpulan data dengan mempelajari buku atau bacaan lainnya yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

#### 3. Dokumentasi

Data dokumentasi adalah jenis data penelitian yang antara lain berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, atau memo dalam bentuk laporan keuangan. Data dokumentasi memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa saja yang terlibat dalam suatu bentuk kejadian.

### 3.6. Definisi Operasional Variabel

Dari permasalahan yang ada, dapat dilakukan identifikasi terhadap variabel-variabel yang akan diteliti sebagai berikut:

1. Debt Equity Ratio adalah rasio antara jumlah hutang jangka panjang terhadap jumlah modal sendiri, di mana indikator pengukurannya menggunakan satuan kali.
2. Return On Equity adalah rasio laba bersih terhadap modal bersih, di mana indikator pengukurannya menggunakan satuan persen.
3. Price Earning Ratio adalah rasio harga pasar per lembar saham terhadap laba per lembar saham, di mana indikator pengukurannya menggunakan satuan kali.
4. Earning Per Share adalah kemampuan per lembar saham menghasilkan laba setelah pajak (EAT), di mana indikator penelitiannya menggunakan rupiah.
5. Harga saham terdiri dari harga tertinggi (high price), harga terendah (low price), dan harga penutupan (close price) yang dimaksud harga tertinggi adalah harga yang paling tinggi terjadi pada hari bursa. Sedangkan harga terendah adalah harga paling rendah terjadi pada hari bursa. Namun dalam penelitian ini yang digunakan adalah harga penutupan yaitu harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir bursa di mana indikator pengukuran harga saham ini menggunakan satuan rupiah. Dan ketiga harga saham ini dapat untuk mendeteksi transaksi, bulanan, atau tahunan.

### 3.7. Metode Analisis Data

#### 3.7.1. Analisis Kualitatif

Analisis kualitatif adalah metode yang digunakan untuk menganalisis data berupa keterangan-keterangan yang memberi penjelasan mengenai hasil-hasil perhitungan

#### 3.7.2. Analisis Kuantitatif

Analisis kuantitatif adalah metode analisis yang digunakan untuk mengolah data berupa angka-angka agar dapat memberi hasil perhitungan sesuai dengan yang diinginkan. Adapun metode analisis kuantitatif yang digunakan adalah:

##### a. Analisis Regresi Linear

Analisis regresi linear digunakan untuk meneliti faktor yang berpengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Sesuai dengan pembatasan masalah, analisis pengaruh tersebut dicari dengan menggunakan regresi linear sederhana, karena dalam penelitian ini akan mencari pengaruh variabel bebas DER, ROE, PER, EPS, terhadap variabel terikat harga saham secara parsial.

Bentuk umum regresi sederhana adalah:

$$Y = a + bx$$

Di mana:

Y = variabel terikat yaitu harga saham

a = konstanta

b = koefisien regresi dari variabel bebas

x = variabel bebas yaitu masing-masing DER, ROE, PER,  
EPS

#### b. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini akan menggunakan uji t, karena menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat, dengan pengujian dua sisi.

- Rumus hipotesis:

$H_0 : \mu = \mu_0$ , artinya bahwa tidak ada pengaruh yang nyata dari variabel-variabel bebas X terhadap variabel terikat Y.

$H_a : \mu \neq \mu_0$ , artinya bahwa ada pengaruh yang nyata dari variabel-variabel bebas X terhadap variabel terikat Y.

- t hitung dicari dengan rumus:

$$t = \frac{\bar{X} - \mu_0}{S/\sqrt{n}}$$

Di mana:

t = t hitung

$\bar{X}$  = rata-rata statistik

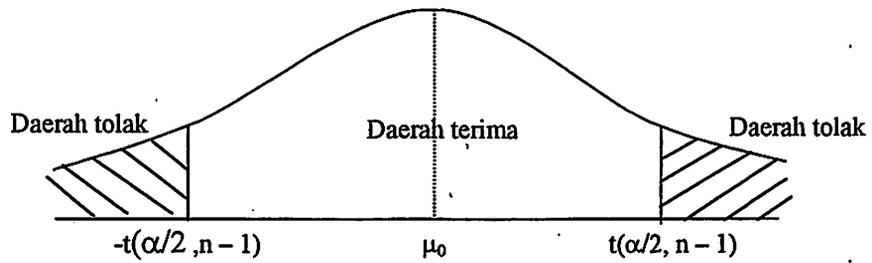
$\mu_0$  = rata-rata parameter

S = standart deviasi

n = jumlah sampel

Sedangkan t tabel ditentukan dengan  $\alpha = 5\%$  dan  $df = (n - 1)$

- Kriteria pengujian:

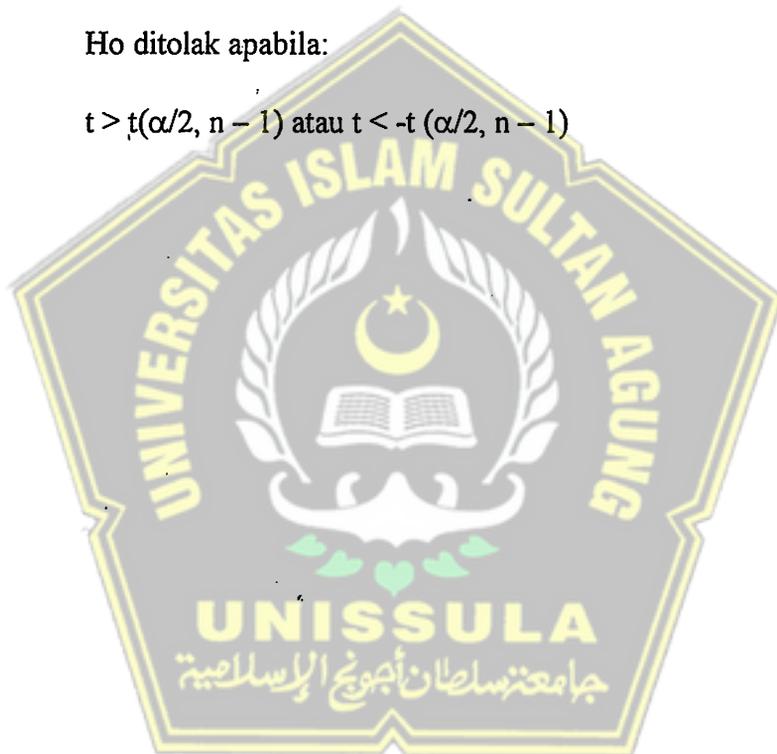


$H_0$  diterima apabila:

$$-t(\alpha/2, n-1) \leq t \leq t(\alpha/2, n-1)$$

$H_0$  ditolak apabila:

$$t > t(\alpha/2, n-1) \text{ atau } t < -t(\alpha/2, n-1)$$



**BAB IV**

**GAMBARAN UMUM PASAR MODAL PT BURSA EFEK JAKARTA  
DAN INDUSTRI PROPERTI**

**4.1. Gambaran Umum Pasar Modal**

**4.1.1. Pengertian Pasar Modal**

Istilah pasar modal dipakai sebagai terjemahan dari istilah *Capital Market*, Abdurahman (1991 : 169) mengatakan:

Pasar modal adalah suatu tempat atau sistem bagaimana caranya dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan dana untuk kapital suatu perusahaan atau merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan.

Secara umum pasar modal diartikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

Pasar modal adalah tempat bertemunya pembeli (investor) dan penjual (emiten) surat berharga. Pembeli modal adalah mereka perorangan atau lembaga atau badan usaha yang menyisihkan kelebihan dana atau uangnya untuk usaha yang bersifat produktif. Penjual dana adalah perusahaan yang

memerlukan dana atau dana tambahan untuk keperluan pengembangan usaha. Istilah lain pasar modal adalah bursa efek.

Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya di tempat ini pula perusahaan yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga.

Dalam rangka menciptakan iklim usaha yang sehat dan dapat dipercaya, maka transaksi diatur dalam kerangka sistem terpadu di bawah kendali suatu pasar modal secara legal dijamin oleh undang-undang negara, maka transaksi investasi tidak akan terlaksana dan tidak akan menghasilkan iklim yang kondusif. Jaminan yang diberikan negara akan mendorong pasar modal menjadi efisien.

Pasar modal dirancang untuk investasi jangka panjang. Nilai nominal investasi pasar modal bisa sama dengan pasar uang, lebih rendah atau lebih tinggi. Yang membedakan antara kedua pasar tersebut bukanlah nilai nominal investasinya tetapi jangka penanaman investasi, misal jangka waktu pemegang saham tidak terbatas, tetapi deposito mempunyai jangka waktu terbatas yaitu kurang dari satu tahun.

#### **4.1.2. Manfaat dan Peranan Pasar Modal**

##### **1. Manfaat Pasar Modal**

###### **a. Bagi Emiten**

- 1) Sebagai alternatif pembiayaan dengan mudah, murah, dan cepat.
- 2) Sebagai alat promosi yang efektif.

3) Jangka waktu penggunaan dana yang tidak terbatas.

4) Meningkatkan cash flow.

b. Bagi Lembaga Penunjang

1) Imbalan jasa (*fee*) atas kerja yang telah dilakukan, bisa berasal dari emiten maupun dari pemodal (investor).

2) Profesionalisme, sebagai lembaga penunjang dituntut untuk memberi informasi dan pilihan alternatif (jual beli) yang tepat bagi pemodal.

c. Bagi Pemodal (investor)

1) Deviden dapat menjadi penghasilan tetap dan saham yang dimiliki.

2) *Capital Gain* (selisih antara harga jual dan harga beli).

3) Hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), karena pemilik saham adalah pemilik perusahaan.

4) Penyebaran resiko atas dana yang dimiliki.

2. Peranan Pasar Modal

Pasar modal adalah wahana kegiatan perusahaan dalam mencari dana untuk pembiayaan usahanya. Dari pertimbangan tersebut maka pasar modal merupakan suatu usaha menghimpun dana masyarakat untuk pembiayaan dan tabungan masyarakat.

Pasar modal berperan dalam mengikutsertakan masyarakat dalam menanamkan modal ke perusahaan yang sehat dan baik. Pasar modal adalah sarana pembentukan modal dan akumulasi dana pembangunan di

luar sumber dana lainnya, seperti tabungan, kredit perbankan, bantuan luar negeri, dan lain-lain. Dalam peranannya di bidang pemerataan hasil-hasil pembangunan adalah dana dari pasar modal digunakan oleh perusahaan untuk mengembangkan usaha dan hasilnya ditentukan kepada pemodal dalam bentuk presentasi.

#### 4.1.3. Sejarah Perkembangan Pasar Modal

Pasar modal yang ada di Indonesia sekarang ini, sebenarnya sudah ada sejak jaman pemerintahan kolonial Belanda. Tujuan pemerintah kolonial Belanda mendirikan pasar modal adalah untuk menghimpun dana guna menunjang ekspansi usaha perkebunan milik orang-orang Belanda di Indonesia. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi diawali dengan didirikannya *Vereniging voor de Effectenhandel* di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. Perkembangan pasar modal di Jakarta pada waktu itu cukup mengembirakan sehingga pemerintah kolonial Belanda terdorong untuk membuka bursa efek di kota lain, yaitu Surabaya pada tanggal 11 Januari 1925 dan bursa efek di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925.

Pada awal tahun 1939 terjadi gejolak politik di Eropa yang mempengaruhi perdagangan efek di Indonesia. Melihat situasi yang tidak menguntungkan ini, pemerintah kolonial Belanda menutup bursa efek di Surabaya dan di Semarang, dan kemudian memusatkan perdagangan efek di Jakarta. Pada tanggal 10 Mei 1940 bursa efek Jakarta juga ditutup, yang disebabkan adanya Perang Dunia II. Dengan penutupan ketiga bursa efek tersebut, maka kegiatan perdagangan di Indonesia menjadi terhenti.

Tanggal 1 September 1951, setelah adanya pengakuan kedaulatan dari pemerintah Hindia Belanda, pemerintah mengeluarkan undang-undang darurat No. 13 tentang bursa untuk mengaktifkan kembali bursa efek Indonesia. Undang-undang tersebut kemudian ditetapkan sebagai undang-undang No. 15 tahun 1952. Sejak saat itu bursa efek dibuka kembali, namun keadaan ini tidak berlangsung lama sampai tahun 1958. Pada tanggal 10 Agustus 1977, Presiden Republik Indonesia secara resmi membuka kembali pasar modal di Indonesia, dengan mendirikan Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), sebuah badan pemerintah yang membawa misi pemerataan.

Sejak diaktifkan kembali kegiatan pasar modal, pemerintah memberi beberapa kemudahan tentang pelaksanaan bursa efek. Pemerintah bersama-sama Dewan Perwakilan Rakyat menyusun Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal yang memberikan kepastian hukum, mekanisme transaksi bursa efek, dan lembaga-lembaga penunjangnya dalam menjalankan usahanya. Perkembangan pasar modal Indonesia setelah tahun 1988 menunjukkan jumlah perkembangan yang sangat signifikan. Bahkan pernah sebagai pasar modal yang berkembang tercepat di dunia.

#### **4.1.4. Pelaku Pasar Modal**

##### **1. Emiten**

Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana jangka panjang baik berupa modal sendiri (*equity*) atau modal peminjam perusahaan yang diperoleh melalui pasar modal.

## 2. Pemodal (Investor)

Adalah perorangan atau badan usaha yang melakukan penanaman modal. Pemodal di pasar modal mempunyai beberapa tujuan yaitu untuk mendapatkan deviden, berdagang perusahaan dan spekulator. Di Indonesia investor sebagian besar adalah untuk spekulasi. Kelompok ini memanfaatkan situasi pasar untuk memperoleh keuntungan dan untuk mempertimbangkan resiko.

## 3. Lembaga Penunjang

Keberadaan lembaga penunjang merupakan salah satu faktor penentu perkembangan pasar modal.

Lembaga penunjang digolongkan menjadi:

### a. penjamin emisi

penjamin emisi berfungsi untuk menjamin lakunya penjualan saham dan obligasi dalam waktu tertentu. Lembaga ini mengambil resiko untuk menjualkan saham dengan mendapatkan imbalan.

### b. Penanggung (guarantor)

Untuk memperkuat kepercayaan investor maka penerbitan saham oleh perusahaan diperlukan jasa penanggung. Jika perusahaan dilikuidasi dan emiten tidak mampu memenuhi kewajiban kepada investor, maka kewajiban itu beralih kepada penanggung.

c. Wali amanat

Jasa wali amanat hanya untuk efek. Tugasnya adalah mewakili dan melindungi kepentingan pemodal dalam menilai kekayaan emiten, memonitor terhadap perkembangan emiten.

d. Perantara perdagangan efek

Untuk membatasi pemodal yang masuk ke lantai bursa, maka hanya yang berijin yang dapat melakukan transaksi secara langsung di antaranya adalah pialang. Oleh karena itu pemodal memanfaatkan jasa pialang untuk melakukan jual beli efek. Pialang tersebut tidak menggunakan resiko apapun bila harga saham mengalami penurunan, mereka hanya memberi informasi kepada emiten dan calon pembeli.

e. Pedagang efek (*dealer*)

Pemodal di dalam melakukan usaha jual beli dapat menggunakan pedagang efek. Pedagang efek di pasar modal Indonesia berfungsi ganda yaitu dapat sebagai pedagang dan dapat sebagai pialang. Pedagang efek melakukan jual beli di atas nama sendiri, segala resiko ditanggung sendiri.

f. Perusahaan surat berharga

Adalah perusahaan yang khusus menangani perdagangan sehingga tercatat dalam bursa efek dalam bentuk badan usaha.

g. Perusahaan pengelola dana (*investment company*)

Perusahaan pengelola dana memberikan jasa kepada pemodal yang tidak mampu menghitung sendiri resiko yang dihadapi dan

menginginkan investasi dalam bentuk efek. Pemodal mempercayakan dananya kepada perusahaan pengelola dana karena percaya kepada profesionalismenya.

## **4.2. Gambaran Umum PT BEJ**

### **4.2.1. Sejarah berdirinya PT BEJ**

PT Bursa Efek Jakarta atau disingkat PT BEJ berdiri dengan akta pendirian No. 27 dihadapan Notaris Ny. Titik Poerbaningsih Adi Warsito, SH pada tanggal 4 Desember 1991 dengan 221 perusahaan efek sebagai pemegang saham dengan modal Rp 15 Milyar dan modal disetor Rp 11.820.000.000,-. Kedudukannya sebagai badan hukum telah disahkan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. C2.8146 HI.01.01 pada tanggal 27 Maret 1992.

Perseroan ini resmi memperoleh ijin usaha dari Menteri Keuangan Republik Indonesia berdasarkan surat keputusan No.323/KMK.010 1992 pada tanggal 18 Maret 1992. Penyerahan pengelolaan bursa dari Bapepam dilaksanakan pada tanggal 1 April 1992 dengan Akta Notaris Ny. Titik Poerbaningsih Adi Warsito, SH No. 68 pada tanggal 16 April 1992. Peresmian swastanisasi perseroan dilakukan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1993 di Jakarta. Sementara itu Badan Pelaksana Pasar Modal diubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Tahun 1995 merupakan era baru PT BEJ dengan ditetapkannya sistem perdagangan otoritas (*Jakarta Automated Trading System* atau JATS). JATS

memungkinkan frekuensi perdagangan saham yang lebih besar dan menjamin perdagangan lebih wajar serta lebih transparan.

#### **4.2.2. Tujuan PT BEJ**

PT BEJ merupakan tempat efisien untuk menghimpun dana bagi investor dan sebagai tempat perdagangan instrumen pasar modal bagi masyarakat in maupun masyarakat internasional. PT BEJ bertujuan untuk mewujudkan bursa efek berskala internasional yang menawarkan kesempatan berinvestasi secara luas sejalan dengan perkembangan perekonomian Indonesia.

PT BEJ memiliki sarana perdagangan yang efisien dan sistem informasi terpercaya, lengkap, tepat waktu, dan mempunyai sumberdaya manusia yang profesionalisme dan berintegrasi tinggi.

Dengan demikian PT BEJ dapat menjadi bursa efek yang transparan, likuid, wajar, dan efisien yang dapat membawa PT BEJ sejajar dengan bursa-bursa efek dunia. PT BEJ aktif berpartisipasi di dalam mengembangkan basis investor lokal yang luas dan kokoh sebagai stabilisator pasar modal Indonesia. PT BEJ menawarkan beragam efek yang berkualitas sejalan dengan pertumbuhan instrumen pasar modal yang semakin meningkat, sehingga PT BEJ dapat memberikan manfaat yang optimal, baik bagi pemodal domestik maupun asing.

#### **4.2.3. PT BEJ dengan Sistem Perdagangan JATS**

Seiring dengan perkembangan pasar modal di Indonesia, maka pemerintah memberikan ijin dibentuknya sebuah lembaga yang mengelola

kegiatan perdagangan efek. Pada waktu itu kurang lebih 221 perusahaan pialang efek tercatat sebagai pemegang saham dengan modal dasar Rp 15 Milyar dan modal setor Rp 11.820.000,-. Hanya perusahaan pialang efek yang tercatat sebagai anggota PT BEJ yang diperkenankan melakukan aktivitas perdagangan efek.

Kegiatan pengelolaan efek meliputi: pencatatan saham yang akan diperdagangkan, fasilitator perdagangan efek pada lantai bursa, pengawasan terhadap jalannya perdagangan efek pada lantai bursa, pengawasan terhadap jalannya perdagangan efek dari lantai bursa, pengorganisasian terhadap perusahaan pialang efek yang terdapat dan kegiatan lain yang berhubungan dengan analisis pasar dan penyebaran informasi perdagangan.

Sejak tanggal 22 Mei 1995 PT BEJ menggunakan sistem perdagangan yang dikenal dengan sistem *Jakarta Automated Trading System* (JATS) atau sistem perdagangan yang terkomputerisasi yang mendukung proses perdagangan saham di bursa.

Tujuan penerapan sistem ini adalah:

1. Untuk meningkatkan integritas dan likuiditas pasar modal
2. Untuk menyediakan fasilitas bagi perkembangan pasar baik domestik maupun internasional.
3. Untuk mempersiapkan BEJ melakukan transaksi atau hubungan dengan luar negeri.

### 4.3. Gambaran Umum Industri Properti di Indonesia

#### 4.3.1. Sekilas Tentang Industri Properti

Dalam jurnal pasar modal Indonesia (Juli, 1997) tertulis: sektor properti sering dijadikan sebagai salah satu dari beberapa tolok ukur dalam menilai kemajuan suatu negara. Alasannya karena sektor ini memiliki multiple effect yang luar biasa terhadap perkembangan sektor-sektor ekonomi lainnya. Oleh karena itu, wajar jika perkembangan sektor properti senantiasa terus dimonitor karena maju mundurnya industri properti dapat dikatakan sebagai pasang surutnya perekonomian suatu negara.

Sektor properti tidak dapat dipisahkan dengan soal ekonomi. Hampir semua negara, perkembangan bisnis properti seringkali menjadi barometer dari melaju atau melambatnya perekonomian negara yang bersangkutan. Bila perekonomian maju, dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi, maka bisnis properti akan mengalami booming. Tingginya pertumbuhan ekonomi biasanya secara otomatis akan menaikkan permintaan akan properti dan sarana perumahan. Sebaliknya bila kondisi ekonomi suatu negara berada dalam kelesuan, maka perkembangan bisnis properti akan ikut rendah. Dalam kondisi seperti ini, bisa muncul ancaman properti cash (kondisi industri properti yang lesu atau jatuh) yang tentunya akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian nasional.

Yang dimaksud dengan industri properti adalah industri yang bergerak dalam bidang industri pembangunan, penyewaan, dan penjualan bangunan

gedung seperti perkantoran, perumahan, pertokoan, perhotelan, mall, supermarket, kondominium, dan sebagainya beserta fasilitas penunjangnya.

Industri properti nasional mengalami perkembangan yang sangat cepat diawali dengan *boom* pada tahun 1989, seakan-akan industri ini telah menjadi lokomotif pertumbuhan ekonomi yang berkembang demikian pesat. Ketika ada satu sektor industri yang tumbuh dengan pesat maka ramai-ramai para pelaku ekonomi menerjuni bidang ini. Kondisi inilah yang terjadi pada industri properti nasional.

*Boom* properti yang terjadi pada tahun 1989 hingga 1990 tidak lepas dari berlimpahnya dana rupiah tahun 1989. *Boom* terjadi karena kebijakan pemerintah tentang deregulasi sektor keuangan dan lembaga-lembaga keuangan pada tanggal 27 Oktober 1988. Kebijakan pemerintah ini bertujuan untuk meningkatkan mobilisasi tabungan nasional dan meningkatkan efisiensi lembaga keuangan.

Melimpahnya dana yang tertimbun dari masyarakat mendatangkan godaan yang cukup besar untuk melakukan investasi yang berlebihan (*Over investment*). Segala sesuatu tampak mudah, bank-bank kala itu memang *overliquid* dan bingung menyalurkan dana. Maka bank-bank sangat royal mengobral uang. Maraknya bisnis properti pada tahun 1989 hingga 1990, maka banyak sekali alokasi kredit perbankan yang masuk dalam sektor properti. Bahkan ada yang berani membiayai bisnis propertinya 100% kredit dari bank.

Akibat perilaku terjun ramai-ramai disaat *booming* ini, beberapa perusahaan property mulai terlihat mengalami kesulitan. Hanya perusahaan yang tangguh dan telah puluhan tahun mengeluti usaha ini saja, yang tidak tergoyahkan oleh situasi kelesuan pasar. Meskipun industri ini berkembang pesat, tapi bukan berarti industri ini berjalan mulus tanpa rintangan. Berbagai rintangan baik eksternal maupun internal perusahaan membuat pertumbuhan industri ini bersifat fluktuatif. Hantaman paling telak bagi industri ini adalah pada saat krisis ekonomi tahun 1997 yang membuat industri ini kesulitan untuk mempertahankan kelangsungan perusahaannya, bahkan banyakperush yang gulung tikar.

Sektor properti antara lain terdapat empat sub sektor yaitu sub sektor perkantoran, sub sektor apartemen, sub sektor real estate, dan sub sektor konstruksi.

#### **4.3.2. Gambaran Umum Emiten Properti di BEJ**

Saat ini dari sekitar 2466 pengembang anggota REI (Real Estat Indonesia) baru 23 pengembang yang mencari dana lewat go publik dan listing di BEJ. Pengembang properti yang pertama listing di BEJ adalah Jakarta Internasional Hotel pada tanggal 29 Februari 1984 yang kemudian disusul oleh yang lainnya.

Dengan semakin banyaknya pengembang yang go publik, menandakan semakin terbukanya informasi-informasi perusahaan baik laporan keuangan maupun manajemennya. Hal tersebut dikarenakan mereka diharuskan secara rutin membuat laporan kuangan kepada Bapepam dan

setiap tahun harus mempublikasikan laporan keuangannya minimal di satu surat kabar nasional, sehingga masyarakat luas dapat melihat atau mengikuti perkembangan kinerja suatu perusahaan atau emiten.

Namun, sejak tahun 1996 kemerosotan kinerja properti mulai kelihatan. Hal ini disebabkan karena lesunya penjualan produk properti, terjadinya over supply dan menurunnya daya beli masyarakat, sehingga membuat pemasaran produk properti tidak bagus (Uang dan Efek, Februari 1997).

Hingga pertengahan tahun 1997 saham-saham sektor properti masih dikatakan dalam kondisi bullish. Dan sejak kurs rupiah terhadap dollar AS merosot, saham sektor properti (dan hampir sebagian saham-saham di BEJ) mengalami koreksi harga yang sangat tajam.

Meskipun kondisi pasar masih tidak menentu, terdapat juga pengembang yang go publik pada semester kedua tahun 1997, yaitu PT Jakarta Setiabudi Properti, PT Surya Inti Permata, dan PT Ristia Bintang Mahkota Sejati. Alasan mereka untuk go publik adalah untuk mendapatkan dana segar dalam memperkuat struktur permodalannya dan membayar hutang jangka pendeknya (Properti Indonesia, Januari 1998).

Sebagian besar dan pengembang, baik yang go publik maupun yang belum, terlalu over optimis terhadap pangsa pasar properti. Akibatnya mereka terlambat memahami fenomena pasar yang ada, sehingga dari 2.446 anggota REI terdapat 786 pengembang yang mengalami kebangkrutan dan sebagian besar terdapat di Jakarta (Properti, Januari 1998).

**BAB V**  
**ANALISIS DATA**

**5.1. Analisis Kualitatif**

**5.1.1. Harga Saham**

Harga saham merupakan harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal, dan indikator pengukuran harga saham menggunakan satuan rupiah. Di dalam menentukan harga saham, nilai pasar (market value) harus diperhatikan, di mana harga terakhir transaksi merupakan nilai dari saham, sehingga dalam penelitian yang digunakan adalah harga saham penutupan akhir tahun.

Untuk memperoleh gambaran tentang deskripsi variabel harga saham dengan periode tahunan yaitu mulai tahun 1997 sampai tahun 1999 dikemukakan pada tabel 5.1 sebagai berikut:

Tabel 5.1  
Data Harga Saham Penutupan Per Tahun  
Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat pada BEJ Periode 1997 – 1999  
(dalam Rupiah)

No	Nama Perusahaan	Harga Saham Penutupan			Rata-rata
		1997	1998	1999	
1.	Bakrieland Development Tbk. (elang realty)	175	125	225	175
2.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	150	75	275	166,67
3.	PT Ciputra Development Tbk.	250	125	600	325
4.	PT Dharmala Intiland Tbk.	1275	100	275	550
5.	PT Duta Pertiwi Tbk.	200	175	775	383,33
6.	PT Indonesia Prima Properti Tbk.	1650	1400	1750	1600
7.	PT Jaya Real Property Tbk.	275	300	1025	533,33

No	Nama Perusahaan	Harga Saham Penutupan			Rata-rata
		1997	1998	1999	
8.	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2050	225	575	950
9.	PT Lippo Cikarang Tbk.	350	150	425	308,33
10.	PT Lippo Karawaci Tbk.	950	400	600	650
11.	PT Lippo Land Development Tbk.	500	400	700	533,33
12.	PT Metro Supermarket Realty Tbk.	1200	600	1100	966,67
13.	PT Mulialand Tbk.	1450	650	950	1016,67
14.	PT Pakuwon Jati Tbk.	450	75	425	316,67
15.	PT Pudjiadi & Sons Estates Ltd. Tbk.	750	225	1175	716,67
16.	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.	425	175	325	308,33
17.	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	625	375	300	433,33
18.	PT Summarecon Agung Tbk.	350	150	400	300
19.	PT Surya Semesta Internusa Tbk.	275	125	425	275
20.	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	375	300	425	366,67
	Total	13725	6150	12750	10875
	Rata-rata	686,25	307,5	637,5	543,75
	Maksimum	2050	1400	1750	1600
	Minimum	150	75	225	166,67

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 1998 – 2000

Data tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Tahun 1997, tingkat harga saham rata-rata industri sebesar Rp 686,25 di mana merupakan harga saham rata-rata tertinggi selama tiga periode waktu penelitian. Dari harga saham rata-rata industri tersebut, terdapat 7 perusahaan yang mempunyai harga saham di atas rata-rata dan 13 perusahaan di bawah rata-rata. Pada tahun tersebut tercatat harga saham penutupan tertinggi sebesar Rp 2.050,- dan harga saham penutupan terendah Rp 150,-.

Pada tahun 1998 tingkat harga saham rata-rata industri sebesar Rp 307,50,- dan merupakan harga saham rata-rata industri properti dan real estat terendah selama tiga periode waktu penelitian. Dibandingkan dengan harga saham rata-rata industri tersebut, terdapat 6 perusahaan dengan harga saham

di atas rata-rata dan 14 perusahaan yang mempunyai harga saham di bawah rata-rata. Tingkat harga saham penutupan tertinggi dari industri tersebut pada tahun 1998 adalah sebesar Rp 1.400,- sementara harga saham penutupan akhir tahun terendah sebesar Rp 75,-.

Tahun 1999 tingkat harga saham rata-rata industri properti dan real estat mengalami peningkatan jika dibandingkan pada tahun 1998 yaitu menjadi sebesar Rp 637,5 dengan 7 perusahaan yang harga sahamnya di atas rata-rata dan 13 perusahaan harga sahamnya di bawah rata-rata. Harga saham tertinggi industri properti dan real estat pada tahun 1999 tercatat sebesar Rp 1.750,- dan harga saham terendah sebesar Rp 225,-.

#### **5.1.2. Debt Equity Ratio (DER)**

Debt Equity Ratio merupakan rasio antara jumlah hutang jangka panjang terhadap modal sendiri, di mana indikator pengukuran DER menggunakan satuan kali.

Untuk memperoleh gambaran tentang deskripsi variabel Debt Equity Ratio industri properti dan real estat yang listed di BEJ tahun 1997 sampai tahun 1999 dikemukakan pada tabel 5.2 sebagai berikut:

Tabel 5.2  
Data Debt Equity Ratio Per Tahun  
Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat pada BEJ Periode 1997 – 1999  
(dalam x)

No	Nama Perusahaan	Debt Equity Ratio			Rata-rata
		1997	1998	1999	
1.	Bakrieland Development Tbk. (elang realty)	0,64	1,02	1,12	0,93
2.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	3,96	3,5	10,66	6,04
3.	PT Ciputra Development Tbk.	2,38	8,04	14,00	8,14
4.	PT Dharmala Intiland Tbk.	4,06	8,91	7,49	6,82
5.	PT Duta Pertiwi Tbk.	1,88	2,31	1,92	2,04
6.	PT Indonesia Prima Properti Tbk.	3,44	24,09	15,55	14,36
7.	PT Jaya Real Property Tbk.	1,02	1,27	1,12	1,14
8.	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	2,42	4,36	5,79	4,19
9.	PT Lippo Cikarang Tbk.	0,95	0,87	0,92	0,91
10.	PT Lippo Karawaci Tbk.	2,39	3,15	3,66	3,07
11.	PT Lippo Land Development Tbk.	1,51	9,47	23,90	11,63
12.	PT Metro Supermarket Realty Tbk.	0,74	1,76	1,49	1,33
13.	PT Mulialand Tbk.	2,13	4,56	2,80	3,16
14.	PT Pakuwon Jati Tbk.	5,31	19,56	32,08	18,98
15.	PT Pudjiadi & Sons Estates Ltd. Tbk.	5,52	1,52	1,71	2,92
16.	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.	35,56	2,52	1,55	13,21
17.	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	0,57	0,45	0,47	0,5
18.	PT Summarecon Agung Tbk.	6,94	9,56	4,36	6,95
19.	PT Surya Semesta Internusa Tbk.	1,62	2,18	1,88	1,89
20.	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	3,00	3,13	7,82	4,65
	Total	86,04	112,23	140,29	112,85
	Rata-rata	4,302	5,6115	7,0145	5,64
	Maksimum	35,56	24,09	32,08	18,98
	Minimum	0,57	0,45	0,47	0,50

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 1998 – 2000

Data tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Tahun 1997 tingkat DER rata-rata industri sebesar 4,302 di mana merupakan DER rata-rata terendah selama tiga periode waktu penelitian. Hal ini berarti bahwa perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri secara rata-rata pada industri properti dan real estat pada tahun 1997

menunjukkan angka 4,302 atau 430,2%. Artinya secara rata-rata pada tahun 1997 pada industri properti dan real estat, partisipasi para pemilik (pemegang saham) lebih kecil dibandingkan partisipasi para kreditur jangka panjang di dalam membentuk struktur permodalan perusahaan, karena menghasilkan rasio di atas 100%. Sedangkan apabila dilihat dari hasil rasio rata-rata industri pada tahun tersebut merupakan DER rata-rata terendah selama tiga periode waktu penelitian, maka jika hal ini dibandingkan dengan harga saham rata-rata industri pada tahun yang sama, yang mana merupakan harga saham rata-rata industri tertinggi selama tiga periode waktu penelitian, menunjukkan bahwa dengan tingkat DER yang rendah, maka harga saham menjadi tinggi. Hal ini sesuai dengan teori bahwa investor akan memilih saham dengan tingkat DER yang sekecil mungkin apabila ingin memiliki suatu saham. Apabila DER semakin kecil berarti distribusi laba usaha perusahaan akan semakin kecil terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan dan laba yang tersisa untuk pemegang saham semakin besar, sehingga investor semakin tertarik untuk memiliki saham tersebut, yang tentunya akan menimbulkan demand terhadap suatu saham meningkat dan sesuai hukum permintaan penawaran dengan demand yang semakin meningkat, maka harga juga akan semakin tinggi.

Dari tingkat DER rata-rata industri pada tahun 1997 tersebut, terdapat 16 perusahaan sektor properti dan real estat yang tercatat di BEJ memiliki DER di bawah rata-rata di mana terdapat 4 perusahaan yang memiliki DER di bawah 1, sedangkan sisanya sejumlah 4 perusahaan di atas rata-rata.

Sementara tingkat DER tertinggi pada tahun tersebut tercatat sebesar 35,56. Dan tingkat DER terendah sebesar 0,57, yang berarti pada tahun 1997 pada perusahaan industri properti dan real estat yang listed di BEJ terdapat pula beberapa perusahaan yang memiliki DER di bawah 1 atau di bawah 100%. Artinya beberapa perusahaan tersebut dalam membentuk struktur permodalan mengikutsertakan partisipasi para pemilik (pemegang saham) lebih besar jika dibandingkan partisipasi para kreditur jangka panjang.

Tahun 1998, tingkat DER rata-rata industri sebesar 5,6115. Artinya rasio hutang jangka panjang terhadap modal sendiri secara rata-rata pada industri properti dan real estat pada tahun 1998 sebesar 5,6115 atau 561,15%. Angka tersebut menunjukkan secara rata-rata, industri properti dan real estat yang tercatat di BEJ pada tahun 1998 dalam membentuk struktur permodalannya masih lebih dominan menggunakan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri. Dari tingkat DER rata-rata industri pada tahun 1998 tersebut, terdapat 14 perusahaan yang memiliki DER di bawah rata-rata di mana hanya ada 2 perusahaan yang mempunyai DER di bawah 100%, sementara 6 perusahaan di atas rata-rata. Dari daftar DER pada tahun 1988, terlihat bahwa tingkat DER tertinggi sebesar 24,09 dan tingkat DER terendah sebesar 0,45.

Pada tahun 1999 tingkat DER rata-rata industri sebesar 7,0145, berarti rasio hutang jangka panjang terhadap modal sendiri secara rata-rata pada industri properti dan real estat yang listed di BEJ pada tahun 1999 mencapai angka 7,0145 atau 701,45%. Hal ini sekali lagi menunjukkan bahwa secara

rata-rata pada industri tersebut di tahun 1999 dalam membentuk struktur modalnya masih lebih dominan menggunakan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri. Dengan melihat DER rata-rata pada tahun 1999 ini, maka dapat diketahui bahwa perusahaan yang mempunyai DER di bawah rata-rata sejumlah 14 perusahaan di antaranya mempunyai DER di bawah 100% sejumlah 2 perusahaan dan yang mempunyai DER di atas rata-rata sebanyak 6 perusahaan. Tingkat DER tertinggi pada industri properti dan real estat yang listed di BEJ tahun 1999 tercatat sebesar 32,08 dan DER terendah sebesar 0,47.

### 5.1.3. Return On Equity (ROE)

Return On Equity adalah rasio laba perusahaan terhadap modal bersih, di mana indikator pengukurannya menggunakan satuan persen.

Untuk memperoleh gambaran tentang deskripsi variabel Return On Equity industri properti dan real estat yang listed di BEJ tahun 1997 sampai tahun 1999 dikemukakan pada tabel 5.3 sebagai berikut:

Tabel 5.3  
Data Return On Equity Per Tahun  
Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat pada BEJ Periode 1997 – 1999  
(dalam %)

No	Nama Perusahaan	Return On Equity			Rata-rata
		1997	1998	1999	
1.	Bakrieland Development Tbk. (elang realty)	-5,19	-20,25	-2,62	-9,35
2.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-46,15	-145,75	-192,26	-128,05
3.	PT Ciputra Development Tbk.	-5,03	-110,30	-65,18	-60,17
4.	PT Dharmala Intiland Tbk.	-40,74	-74,34	7,04	-36,01
5.	PT Duta Pertiwi Tbk.	3,4	-0,43	5,77	2,91
6.	PT Indonesia Prima Properti Tbk.	13,47	-394,49	-65,52	-157,83
7.	PT Jaya Real Property Tbk.	3,08	0,32	2,57	1,99

No	Nama Perusahaan	Return On Equity			Rata-rata
		1997	1998	1999	
8.	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	-18,14	-12,21	-10,82	-13,72
9.	PT Lippo Cikarang Tbk.	3,35	1,16	-5,56	-0,35
10.	PT Lippo Karawaci Tbk.	-22,96	-130,12	-10,47	-54,52
11.	PT Lippo Land Development Tbk.	-27,38	-689,77	-200,74	-305,96
12.	PT Metro Supermarket Realty Tbk.	0,75	-68,08	11,85	-18,49
13.	PT Mulialand Tbk.	7,88	-70,22	29,20	-11,05
14.	PT Pakuwon Jati Tbk.	-33,68	-935,25	-64,30	-344,41
15.	PT Pudiadi & Sons Estates Ltd. Tbk.	-124,43	44,74	18,19	-20,50
16.	PT Pudiadi Prestige Limited Tbk.	4,56	-38,06	16,79	-5,57
17.	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	4,40	-1,37	0,30	1,11
18.	PT Summarecon Agung Tbk.	-63,59	-152,85	52,43	-54,67
19.	PT Surya Semesta Internusa Tbk.	2,69	-14,30	7,37	-1,41
20.	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	-6,89	-12,50	-117,75	-45,71
	Total	-377,54	-2824,1	-583,71	-1261,77
	Rata-rata	-18,877	-141,2	-29,186	-63,09
	Maksimum	7,88	44,74	52,43	2,91
	Minimum	-124,43	-935,25	-200,74	-344,41

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 1998 – 2000

Tahun 1997, tingkat ROE rata-rata industri sebesar 18,877% yang berarti bahwa perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal sendiri menunjukkan angka negatif sebesar 18,877%. Hal ini tentu saja disebabkan karena adanya kerugian yang dialami industri tersebut pada tahun-tahun krisis perekonomian yang melanda Indonesia. Dari ROE rata-rata tersebut, terdapat 13 perusahaan yang mempunyai ROE di atas rata-rata di mana 8 di antaranya bernilai positif yang berarti terdapat 8 perusahaan dari sampel yang ada yang berjumlah 20 perusahaan paling tidak mempunyai EAT (Earning After Tax) yang bernilai positif. Sementara sisanya 5 perusahaan mempunyai ROE di atas rata-rata dengan nilai negatif. Sedangkan 7 perusahaan lainnya mempunyai ROE di bawah rata-rata, yang sekaligus dapat menunjukkan bahwa ke 7 perusahaan tersebut mempunyai EAT yang bernilai negatif secara

proporsi lebih besar daripada perusahaan yang lain dalam sampel. Pada tahun 1997 tersebut terlihat bahwa dari industri properti dan real estat yang listed di BEJ mempunyai ROE maksimum sebesar 7,88% dan ROE minimum sebesar -124,43%.

Tahun 1998, ROE rata-rata industri sebesar -141,2% di mana merupakan ROE yang bernilai negatif terbesar selama tahun penelitian. Interpretasi dari ROE sebesar -141,2% adalah bahwa loss after tax lebih besar daripada modal sendiri, sehingga secara rata-rata dapat dikatakan bahwa industri properti dan real estat di Indonesia pada tahun 1998 mengalami glooming sebagai akibat adanya kondisi perokonomian Indonesia yang buruk karena krisis moneter di pertengahan tahun 1997. Pada tahun tersebut terdapat 15 perusahaan yang mempunyai ROE di atas rata-rata dan 5 perusahaan di bawah rata-rata. Tingkat ROE tertinggi tercatat sebesar 44,74% dan ROE terendah sebesar -935,25%.

Tahun 1999, ROE rata-rata industri sebesar -29,186% yang mencerminkan mulai membaiknya perekonomian dibanding pada tahun 1998. Perusahaan yang mempunyai ROE di atas rata-rata tercatat sebanyak 14 sementara yang mempunyai ROE di bawah rata-rata sebanyak 6 perusahaan. Tingkat ROE tertinggi 52,43% terendah -200,74%.

Secara keseluruhan tingkat rata-rata ROE selama periode penelitian tergolong rendah sehingga dapat membuat investor enggan untuk membeli saham yang dampak selanjutnya dapat menurunkan harga saham.

#### 5.1.4. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio adalah rasio harga pasar per lembar saham terhadap laba per lembar saham, di mana indikator pengukurannya menggunakan satuan kali.

Untuk memperoleh gambaran tentang deskripsi variabel PER industri properti dan real estat yang listed di BEJ tahun 1997 sampai tahun 1999 dikemukakan pada tabel 5.4 sebagai berikut:

Tabel 5.4  
Data Price Earning Ratio Per Tahun  
Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat pada BEJ Periode 1997 – 1999  
(dalam x)

No	Nama Perusahaan	Price Earning Ratio			Rata-rata
		1997	1998	1999	
1.	Bakrieland Development Tbk. (elang realty)	-6,95	-1,53	-12,12	-6,87
2.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	-0,85	-0,27	-2,22	-1,11
3.	PT Ciputra Development Tbk.	-3,48	-0,17	-2,34	-2,00
4.	PT Dharmala Intiland Tbk.	-6,96	-0,52	13,89	2,14
5.	PT Duta Pertiwi Tbk.	7,56	-53,05	16,51	-9,66
6.	PT Indonesia Prima Properti Tbk.	-14,44	-2,14	-16,31	-10,96
7.	PT Jaya Real Property Tbk.	6,57	69,42	28,51	34,83
8.	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	-8,02	-1,47	-4,67	-4,72
9.	PT Lippo Cikarang Tbk.	16,76	20,46	-12,80	8,14
10.	PT Lippo Karawaci Tbk.	-4,10	-1,02	-20,93	-8,68
11.	PT Lippo Land Development Tbk.	-1,61	-0,41	-9,17	-3,73
12.	PT Metro Supermarket Realty Tbk.	108,45	-1,01	9,33	38,92
13.	PT Mulialand Tbk.	20,27	-1,76	4,39	7,63
14.	PT Pakuwon Jati Tbk.	-1,65	-0,04	-5,74	-2,48
15.	PT Pudjiadi & Sons Estates Ltd. Tbk.	-1,90	0,55	11,05	3,23
16.	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.	13,90	-0,96	3,36	5,43
17.	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	13,56	-26,57	96,30	27,76
18.	PT Summarecon Agung Tbk.	-1,25	-0,55	2,05	0,08
19.	PT Surya Semesta Internusa Tbk.	14,53	-1,41	8,63	7,25
20.	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	-15,98	-3,30	-1,24	-6,84

Total	134,41	-5,75	106,48	78,38
Rata-rata	6,7205	-0,2875	5,324	3,92
Maksimum	108,45	69,42	96,30	38,92
Minimum	-15,98	-53,05	-20,93	-10,96

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 1998 – 2000

Pada tahun 1997, tingkat PER rata-rata industri sebesar 6,7205 kali artinya bahwa secara rata-rata industri rasio antara harga saham dengan laba per lembar saham sebesar 6,7205. Dapat pula diartikan bahwa secara rata-rata industri pada tahun tersebut harga saham adalah 6,7205 kali lipat EPS. Hal tersebut menunjukkan bahwa masih adanya laba per lebarsaham di tahun 1997. Perusahaan yang mempunyai PER di atas rata-rata sebanyak 7 perusahaan, sedangkan perusahaan dengan PER di bawah rata-rata sejumlah 13 dengan perincian 1 perusahaan mempunyai PER positif dan 12 perusahaan lainnya mempunyai PER negatif. PER negatif mempunyai arti bahwa terjadi loss per share pada suatu perusahaan.

Tahun 1998, PER rata-rata industri sebesar negatif 0,2875 kali. Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa secara rata-rata pada tahun 1998 perusahaan properti dan real estat mengalami kerugian per lembar saham akibat dari keadaan glooming. Dengan pencarian rata-rata PER industri, akan dapat mengidentifikasi perusahaan-perusahaan baik yang berada di atas rata-rata maupun di bawah rata-rata, di mana masing-masing terdapat 6 perusahaan dengan PER di atas rata-rata dan 14 perusahaan dengan PER di bawah rata-rata. Dari 6 perusahaan yang mempunyai PER di atas  $-0,2875$  masih terdapat pula 3 perusahaan dengan PER positif yang manandakan

bahwa ditahun 1998 ada pula perusahaan yang tidak mengalami loss per share.

Tahun 1999, PER rata-rata industri sebesar 5,324 kali dengan rincian 7 perusahaan PER nya di atas rata-rata dan 13 perusahaan di bawah rata-rata di mana ada 10 perusahaan yang mempunyai PER bernilai.

Secara keseluruhan selama periode penelitian rata-rata PER terendah terjadi pada tahun 1998 yang bahkan mencapai angka negatif. Hal tersebut dikarenakan dampak dari krisis moneter yang berawal pada pertengahan 1997 yang menimbulkan kelesuan dunia industri properti dan real estat yang menyebabkan banyak perusahaan mengalami kerugian, terbukti pada rata-rata EPS industri yang dimaksud pada tahun 1998 adalah juga merupakan tingkat terendah dibandingkan tahun 1997 dan 1999. Apabila dilanjutkan dengan melihat harga saham penutupan industri dengan rata-rata terendah pada tahun yang sama yaitu 1998, dapat dikatakan bahwa secara rata-rata rendahnya PER dan EPS pada tahun tersebut mempengaruhi rendahnya harga saham karena dengan PER yang rendah dianggap merupakan indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan juga rendah. Begitu pula halnya dengan EPS, penurunan EPS merupakan tanda yang tidak baik, karena EPS yang rendah mencerminkan penjualan properti dan real estat yang rendah atau biaya yang dikeluarkan perusahaan terlalu tinggi sehingga laba yang diperoleh juga rendah, akibatnya investor enggan menanamkan modal dengan membeli saham, sehingga harga saham turun.

### 5.1.5. Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share atau laba per lembar saham adalah kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba perusahaan, di mana indikator pengukurannya menggunakan rupiah.

Untuk memperoleh gambaran tentang deskripsi variabel EPS industri properti dan real estat yang listed di BEJ tahun 1997 sampai tahun 1999 dikemukakan pada tahun tabel 5.5 sebagai berikut:

Tabel 5.5  
Data Earning Per Share Per Tahun  
Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat pada BEJ Periode 1997 – 1999  
(dalam Rp)

No	Nama Perusahaan	Earning Per Share			Rata-rata
		1997	1998	1999	
1.	Bakrieland Development Tbk. (elang realty)	(25)	(82)	(10)	(39)
2.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.	(177)	(277)	(124)	(192,67)
3.	PT Ciputra Development Tbk.	(72)	(752)	(257)	(360,33)
4.	PT Dharmala Intiland Tbk.	(183)	(194)	20	(119)
5.	PT Duta Pertiwi Tbk.	26	(3)	47	23,33
6.	PT Indonesia Prima Properti Tbk.	(114)	654	(107)	144,33
7.	PT Jaya Real Property Tbk.	42	4	38	28
8.	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	256	154	(123)	95,67
9.	PT Lippo Cikarang Tbk.	21	7	(33)	(1,67)
10.	PT Lippo Karawaci Tbk.	(232)	394	(29)	44,33
11.	PT Lippo Land Development Tbk.	(311)	(975)	(104)	(463,33)
12.	PT Metro Supermarket Realty Tbk.	11	597	118	242
13.	PT Mulialand Tbk.	72	368	216	218,67
14.	PT Pakuwon Jati Tbk.	(273)	(1772)	(74)	(706,33)
15.	PT Pudjiadi & Sons Estates Ltd. Tbk.	394	411	93	299,33
16.	PT Pudjiadi Prestige Limited Tbk.	31	(182)	97	(18)
17.	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	46	(14)	3	11,67
18.	PT Summarecon Agung Tbk.	(281)	(271)	195	(119)
19.	PT Surya Semesta Internusa Tbk.	19	(88)	49	(6,67)
20.	PT Suryamas Dutamakmur Tbk.	105	124	122	117

Total	(645)	(1897)	137	-801,63
Rata-rata	(32,25)	(94,85)	6,85	-40,08
Maksimum	394	654	2,6	299,33
Minimum	(311)	(1772)	(257)	-706,33

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 1998 – 2000

Tahun 1997, rata-rata EPS industri properti dan real estat pada BEJ menunjukkan angka (Rp 32,25,-). Menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan mengalami kerugian per lembar saham yaitu apabila perbandingan laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar menghasilkan angka negatif. Dengan perhitungan EPS rata-rata tersebut, terdapat 12 perusahaan mempunyai EPS di atas rata-rata dengan perincian 1 masih bernilai loss sementara 11 lainnya menghasilkan laba untuk setiap lembar saham, yang berarti pada tahun 1997 masih terdapat beberapa perusahaan yang mampu menghasilkan laba per lembar saham. Sementara itu perusahaan yang berada di bawah EPS rata-rata sebanyak 8 perusahaan tentunya, dengan keadaan menderita kerugian untuk setiap lembar sahamnya. EPS tertinggi pada tahun tersebut sebesar Rp 394,- dan terendah (Rp 311,-).

Tahun 1998, EPS rata-rata industri sebesar (Rp 94,85,-) yaitu EPS dengan kerugian terbesar selama tahun penelitian. Artinya bahwa EAT pada industri properti dan real estat pada tahun 1998 adalah negatif sehingga harus dibebankan pula kepada para pemegang saham dalam bentuk loss per share. Di tahun tersebut terdapat 13 perusahaan mempunyai EPS di atas rata-rata, 9 di antaranya bernilai positif dan 7 perusahaan mempunyai EPS di bawah rata-rata dengan tingkat EPS tertinggi adalah sebesar Rp 645,- dan terendah (Rp 1772,-).

Tahun 1999, rata-rata EPS industri sebesar Rp 6,85,-. Artinya secara rata-rata industri properti dan real estat pada tahun 1999 dapat memberikan keuntungan untuk setiap lembar saham sebesar Rp 6,85,- karena adanya keuntungan setelah pajak. Dari EPS rata-rata sebesar tersebut terdapat 10 perusahaan di atas rata-rata dan 10 perusahaan di bawah rata-rata dengan EPS tertinggi sebesar Rp 216,- dan EPS terendah (Rp 257,-).

## 5.2. Analisis Kuantitatif

### 5.2.1. Analisis Regresi Linear

Regresi linear digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat dan persamaan regresinya. Satu persatu dari variabel bebas DER, ROE, PER, EPS dicari pengaruhnya terhadap harga saham dengan menggunakan analisis regresi linear sederhana. Adapun hasilnya sebagai berikut:

#### 1. Debt Equity Ratio/DER ( $X_1$ )

Tabel 5.6  
Hasil Analisis Regresi Linier DER terhadap Harga Saham

Model	Undstandardized Coefficient		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Standar Error	Beta		
(constant)	479.639	121.460		4.097	.001
DER	-8,172	15.992	.120	-.511	.616

Sumber: Hasil analisis dengan SPSS, Lampiran 3

Dari tabel 5.6 tersebut dapat disusun model persamaan regresi untuk variabel bebas DER terhadap variabel terikat harga saham:

$$Y = 497,639 - 8,172X_1$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah:

- a = 497,639, merupakan konstanta dari persamaan tersebut
- b = -8,172, artinya nilai koefisien regresi variabel bebas Debt Equity Ratio sebesar -8,172, hal ini menunjukkan bahwa setiap tambahan DER sebesar 1 kali akan menurunkan harga saham sebesar Rp 8,172,-.

2. Return On Equity/ROE (X<sub>2</sub>)

Tabel 5.7  
Hasil Analisis Regresi Linier ROE terhadap Harga Saham

Model	Undstandardized Coefficient		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Standar Error	Beta		
(constant)	535,027	97.617		5.481	.000
ROE	-.138	.844	.039	-.164	.872

Sumber: Hasil analisis dengan SPSS, Lampiran 4

Dari tabel 5.7 tersebut dapat disusun model persamaan regresi untuk variabel bebas ROE terhadap variabel terikat harga saham sebesar:

$$Y = 535,027 - 0,138X_2$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah:

- a = 535,027, merupakan konstanta dari persamaan tersebut
- b = -0,138, artinya nilai koefisien regresi dari variabel bebas Return On Equity sebesar -0,138, hal ini menunjukkan bahwa setiap tambahan ROE sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar Rp 0,138,-.

### 3. Price Earning Ratio/PER ( $X_3$ )

Tabel 5.8  
Hasil Analisis Regresi Linier PER terhadap Harga Saham

Model	Undstandardized Coefficient		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Standar Error	Beta		
(constant)	539.283	85.008		6.344	.000
PER	1.140	5.900	.045	.193	.849

Sumber: Hasil analisis dengan SPSS, Lampiran 5

Dari tabel 5.8 tersebut dapat disusun model persamaan regresi untuk variabel bebas PER terhadap variabel terikat harga saham sebesar:

$$Y = 539.283 + 1.140X_3$$

Interprestasi dari persamaan regresi tersebut adalah:

- a = 539.283, merupakan konstanta dari persamaan tersebut
- b = 1.140, artinya nilai koefisien regresi dari variabel bebas Price Earning Ratio sebesar 1.140, hal ini menunjukkan bahwa setiap tambahan PER sebesar 1 kali akan menaikkan harga saham sebesar Rp 1.140,-.

### 4. Earning Per Share/EPS ( $X_4$ )

Tabel 5.9  
Hasil Analisis Regresi Linier EPS terhadap Harga Saham

Model	Undstandardized Coefficient		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Standar Error	Beta		
(constant)	572.097	72.765		7.862	.000
EPS	.707	.303	.482	2.334	.031

Sumber: Hasil analisis dengan SPSS, Lampiran 6

Dari tabel 5.9 tersebut dapat disusun model persamaan regresi untuk variabel bebas EPS terhadap variabel terikat harga saham sebesar:

$$Y = 572.097 + 0,707X_4$$

Interprestasi dari persamaan regresi tersebut adalah:

- $a = 572.097$ , merupakan konstanta dari persamaan tersebut
- $b = 0,707$ , artinya nilai koefisien regresi dari variabel bebas Earning Per Share sebesar 0,707, hal ini menunjukkan bahwa setiap tambahan EPS sebesar Rp 1,- akan menaikkan harga saham sebesar Rp 0,707,-.

### 5.2.2. Pengujian Hipotesis

Pengujian terhadap diterima atau ditolaknya hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini menggunakan uji t, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas Debt Equity Ratio, Return On Equity, Price Earning Ratio dan Earning Per Share secara sendiri-sendiri (parsial) terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Pengujian dikatakan signifikan dengan kata lain  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima bila hasil t hitung lebih besar dari t tabel atau t hitung lebih kecil dari  $-t$  tabel dan sebaliknya tidak signifikan atau  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak bila t hitung berada di antara  $-t$  tabel sampai dengan t tabel. Dalam pengujian signifikansi variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial dapat pula dilihat pada tingkat perhitungan signifikansinya, dengan ketentuan apabila hasil signifikan masih di bawah 0,05 (5%), maka pangujian dikatakan signifikan dan sebaliknya tidak signifikan jika hasilnya di atas 0,05.

Dalam pengujian hipotesis ini menggunakan uji t dengan dua daerah penolakan (uji dua sisi) sehingga nilai t tabel =  $t(\alpha/2, n - 1)$ , yaitu dengan  $\alpha = 5\%$  dan  $n = 20$  dioperoleh  $t(0,025, 19) = 2,093$ . Berikut akan disampaikan hasil pengolahan data masing-masing variabel bebas:

## 1. Debt Equity Ratio/DER ( $X_1$ )

Hipotesis yang disusun untuk melakukan uji t bagi variabel  $X_1$  (Debt Equity Ratio) adalah:

$H_0 : \mu = \mu_0$ , tidak ada pengaruh antara DER terhadap harga saham

$H_a : \mu \neq \mu_0$ , ada pengaruh antara DER terhadap harga saham

Tabel 5.10  
Pengujian hipotesis Uji t Variabel DER terhadap Harga Saham

t hitung	= -0,511
sig.	= 0,616
t tabel	= 2,093

Sumber: Lampiran 3 dan Lampiran 7

Dari tabel 5.10 diperoleh hasil t hitung untuk variabel  $X_1$  (DER) sebesar  $-0,511$  sementara t tabel menunjukkan angka  $2,093$ . Ini berarti t hitung lebih besar dari  $-t$  tabel ( $-0,511 > -2,093$ ). Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang berarti secara parsial DER tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hal ini juga bisa dilihat pada tingkat signifikansi hitung di mana signifikansi hasil lebih dari  $0,05$  ( $0,616 > 0,05$ ) sehingga DER tidak signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor pada kurun waktu penelitian tersebut ternyata tidak memperhitungkan resiko perusahaan dalam pertimbangan pembelian saham pada sektor properti dan real estat.

## 2. Return On Equity/ROE ( $X_2$ )

Hipotesis yang disusun untuk variabel  $X_2$  (Return On Equity) dalam melakukan uji t adalah:

$H_0 : \mu = \mu_0$ , tidak ada pengaruh antara ROE terhadap harga saham

$H_a : \mu \neq \mu_0$ , ada pengaruh antara ROE terhadap harga saham

Tabel 5.11  
Pengujian hipotesis Uji t Varibel ROE terhadap Harga Saham

t hitung	=	-0,164
sig.	=	0,872
t tabel	=	2,093

Sumber: Lampiran 4 dan Lampiran 7

Dari tabel 5.11 menunjukkan bahwa nilai t hitung untuk variabel  $X_2$  (ROE) adalah sebesar  $-0,164$  sedangkan nilai t tabel sebesar  $2,093$ . Dengan demikian berarti t hitung besar lebih dari  $-t$  ( $-0,164 > -2,093$ ), artinya secara parsial ROE tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham karena  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Dengan tingkat signifikan sebesar  $0,872$  dapat juga lebih diartikan bahwa hasil perhitungan menunjukkan ROE tidak signifikan terhadap harga saham karena hasil signifikansi tersebut lebih dari  $0,05$ . Hal ini menunjukkan keengganan investor untuk membeli saham yang dampak selanjutnya dapat menurunkan harga saham, bukan dikarenakan secara keseluruhan tingkat rata-rata ROE sektor properti dan real estat selama periode penelitian tergolong rendah, tetapi meskipun ada beberapa perusahaan yang mempunyai tingkat ROE tinggi karena kondisi perekonomian selama penelitian ini tidak stabil, maka para investor tidak berani berspekulasi membeli saham.

### 3. Price Earning Ratio/PER ( $X_3$ )

Hipotesis yang disusun dalam pengujian uji t untuk variabel  $X_3$  (PER) adalah:

$H_0 : \mu = \mu_0$ , tidak ada pengaruh antara PER terhadap harga saham

$H_a : \mu \neq \mu_0$ , ada pengaruh antara PER terhadap harga saham

Tabel 5.12  
Pengujian hipotesis Uji t Varibel PER terhadap Harga Saham

t hitung	=	0,193
sig.	=	0,849
t tabel	=	2,093

Sumber: Lampiran 5 dan Lampiran 7

Dari tabel 5.12 menunjukkan bahwa variabel PER ( $X_3$ ) mempunyai t hitung = 0,193 dan tabel sebesar 2,093. Dengan demikian berarti t hitung lebih kecil dari t tabel ( $0,193 < 2,093$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, artinya secara parsial Price Earning Ratio tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Demikian halnya dilihat dari hasil perhitungan signifikansinya, di mana signifikansi sebesar 0,849 lebih dari 5% sehingga PER tidak signifikan terhadap harga saham. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa investor menganggap industri properti dan real estat di Indonesia selama periode penelitian ini sedang mengalami glooming (kelesuan), sehingga saham-saham sektor ini tidak dapat memberikan pertumbuhan yang tinggi dibandingkan rata-rata saham lainnya.

#### 4. Earning Per Share/EPS ( $X_4$ )

Hipotesis yang disusun untuk variabel  $X_4$  (EPS) dalam melakukan uji t adalah:

$H_0 : \mu = \mu_0$ , tidak ada pengaruh antara EPS terhadap harga saham

$H_a : \mu \neq \mu_0$ , ada pengaruh antara EPS terhadap harga saham

Tabel 5.13  
Pengujian hipotesis Uji t Variabel EPS terhadap Harga Saham

t hitung	=	2,334
sig.	=	0,031
t tabel	=	2,093

Sumber: Lampiran 6 dan Lampiran 7

Dari tabel 5.13 diperoleh t hitung untuk variabel EPS sebesar 2,334. Sedangkan t tabel menunjukkan angka 2,093 sehingga t hitung lebih dari t tabel ( $2,334 > 2,093$ ). Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yaitu hipotesis yang mengatakan bahwa ada pengaruh antara EPS terhadap harga saham dapat diterima atau secara parsial Earning Per Share berpengaruh terhadap harga saham. Dari hasil signifikansi sebesar 0,031 dapat pula lebih menjelaskan bahwa EPS signifikan terhadap harga saham karena hasil signifikansi tersebut kurang dari 0,05. Jadi, semakin besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham akan semakin banyak investor yang menginvestasikan modalnya dalam perusahaan tersebut sehingga harga saham akan mengalami kenaikan.

## BAB VI

### PENUTUP

#### 6.1. Kesimpulan

Dari hasil analisis penelitian dan pembahasan pengaruh Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS) terhadap harga saham perusahaan sektor properti dan real estat yang listed di BEJ periode tahun 1997 – 1999 ditemukan secara parsial yang dibuktikan dengan uji t, variabel DER, ROE, dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham sektor properti dan real estat periode tahun 1997 – 1999 sementara variabel EPS mempunyai pengaruh. Adapun hasil masing-masing sebagai berikut:

- a. Variabel DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di mana  $-t$  hitung lebih besar dari  $-t$  tabel ( $-0,511 > -2,093$ ), dengan tingkat signifikansi sebesar 0,616 atau lebih dari  $\alpha = 0,05$ .
- b. Variabel ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di mana  $-t$  hitung lebih besar dari  $-t$  tabel ( $-0,164 > -2,093$ ), dengan tingkat signifikansi sebesar 0,872 atau lebih dari  $\alpha = 0,05$ .
- c. Variabel PER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di mana  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel ( $0,193 < 2,093$ ), dengan tingkat signifikansi sebesar 0,849 atau lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ .

- d. Variabel EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham di mana  $t$  hitung lebih dari  $t$  tabel ( $2,334 > 2,093$ ), dengan tingkat signifikansi sebesar 0,031 atau di bawah  $\alpha = 0,05$ .

Dari hasil temuan tersebut dapat disimpulkan:

Hanya variabel Earning Per Share yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham di antara variabel lainnya dalam penelitian ini yaitu Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER).

## 6.2. Saran

1. Untuk menaikkan harga saham, maka perusahaan harus menaikkan Earning Per Share yaitu dengan cara menaikkan EAT, di mana untuk menaikkan EAT dapat dilakukan dengan menaikkan penjualan dan atau menurunkan biaya operasi perusahaan.
2. Sebelum memutuskan untuk membeli atau menjual saham sebaiknya investor juga harus memperhatikan perkembangan politik dan kebijakan pemerintah karena hal tersebut juga mempengaruhi fluktuasi harga saham.
3. Selain menggunakan analisis fundamental seperti dalam penelitian ini, hendaknya digunakan pula analisis teknikal dalam penelitian selanjutnya sehingga diperoleh hasil yang lebih baik.

4. Dalam penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jangka waktu penelitian yaitu dengan menggunakan periode bulanan, mingguan, atau pun harian, dan menggunakan obyek penelitian yang lebih luas yaitu dengan menggunakan variabel lain di luar variabel dalam penelitian ini.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdurahman. 1991, *A. Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan*, PT Pradnya Paramita, Jakarta.
- Alvin D. Hall., 1997. *Getting Started In Stocks*. Mc. Graw Hill, Inc.
- Bursa Efek Jakarta, 1996. *JSX Monthly Statistics 1996*. Jakarta Stock Exchange, Inc. December 1996.
- , 1997. *JSX Monthly Statistics 1997*. Jakarta Stock Exchange, Inc. December 1997.
- , 1998. *JSX Monthly Statistics 1997*. Jakarta Stock Exchange, Inc. December 1998.
- , 1999. *JSX Monthly Statistics 1997*. Jakarta Stock Exchange, Inc. December 1999.
- , 2000. *JSX Monthly Statistics 1997*. Jakarta Stock Exchange, Inc. December 2000.
- , 1999. *Panduan Pemodal*. Jakarta.
- Djarwanto Ps, 1993. *Statistik Induktif*, BPFE, Yogyakarta.
- Institute For Economic and Financial Research, 1997. *Indonesian Capital Market Directory 1997*. Jakarta Stock Exchange.
- , 1998. *Indonesian Capital Market Directory 1998*. Jakarta Stock Exchange.
- , 1999. *Indonesian Capital Market Directory 1999*. Jakarta Stock Exchange.
- Irawan Ridwan, 1996. *IPO sebagai Alternatif Sumber Pendanaan bagi Perusahaan*.
- Jurnal Pasar Modal Indonesia, 1997. *Kinerja Industri Properti*. Edisi Juli. Jakarta.
- Komaruddin Ahmad, SE, Cetakan Pertama September. 1996. Penerbit PT Rineka Cipta Jakarta. Dicitak oleh PT Asdi Mahadasatya.
- Muldjono, Teguh P., 1995. *Analisis Keuangan untuk Perbankan*. Edisi Revisi 3. Jakarta : Djambanan.
- Prastowo, D. 1995. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Properti Indonesia, no 48, 1998. *Upaya Menolong Derita Pengembang*. Edisi Januari. Jakarta.

- Sartono, A.. 1990. *Manajemen Keuangan*. Edisi I. Yogyakarta : BPFE.
- Subardi, A. 1994. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jilid I. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Uang dan Efek, no 33. 1997. *Kinerja Perusahaan Properti Melemah*. Edisi Februari. Jakarta.
- *Dana Murah Lewat SMF*. Edisi Februari. Jakarta.
- Yogo Purnomo. 1998. *Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham*. Majalah Usahawan. Desember no. 12.

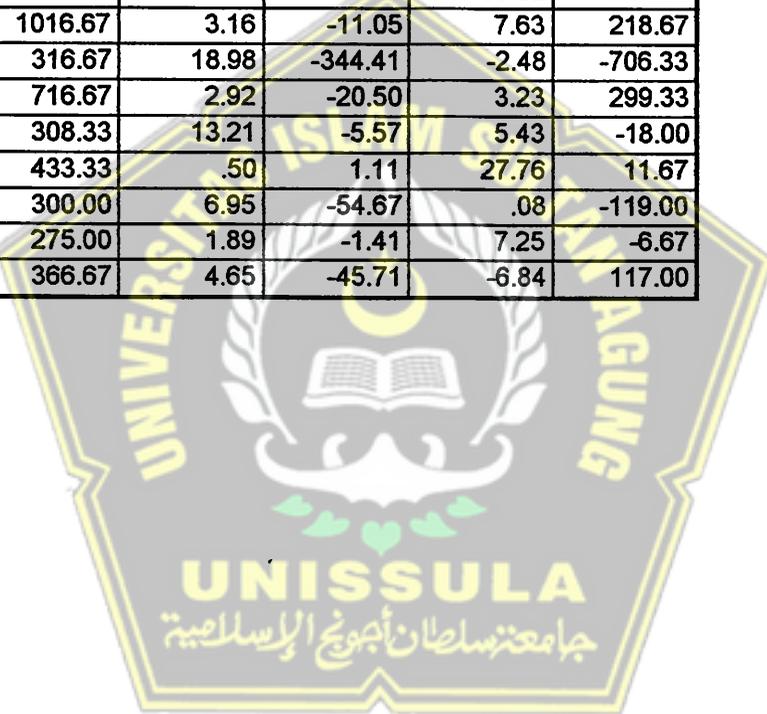


No	Harga Saham					DER					ROE				
	1997	1998	1999	Jml	Rata-rata	1997	1998	1999	Jml	Rata-rata	1997	1998	1999	Jml	Rata-rata
1	175	125	225	525	175.00	0.64	1.02	1.12	2.78	0.93	-5.19	-20.25	-2.62	-28.06	-9.35
2	150	75	275	500	166.67	3.96	3.5	10.66	18.12	6.04	-46.15	-145.75	-192.26	-384.16	-128.05
3	250	125	600	975	325.00	2.38	8.04	14	24.42	8.14	-5.03	-110.3	-65.18	-180.51	-60.17
4	1275	100	275	1650	550.00	4.06	8.91	7.49	20.46	6.82	-40.74	-74.34	7.04	-108.04	-36.01
5	200	175	775	1150	383.33	1.88	2.31	1.92	6.11	2.04	3.4	-0.43	5.77	8.74	2.91
6	1650	1400	1750	4800	1600.00	3.44	24.09	15.55	43.08	14.36	-13.47	-394.49	-65.52	-473.48	-157.83
7	275	300	1025	1600	533.33	1.02	1.27	1.12	3.41	1.14	3.08	0.32	2.57	5.97	1.99
8	2050	225	575	2850	950.00	2.42	4.36	5.79	12.57	4.19	-18.14	-12.21	-10.82	-41.17	-13.72
9	350	150	425	925	308.33	0.95	0.87	0.92	2.74	0.91	3.35	1.16	-5.56	-1.05	-0.35
10	950	400	600	1950	650.00	2.39	3.15	3.66	9.2	3.07	-22.96	-130.12	-10.47	-163.55	-54.52
11	500	400	700	1600	533.33	1.51	9.47	23.9	34.88	11.63	-27.38	-688.77	-200.74	-917.89	-305.96
12	1200	600	1100	2900	966.67	0.74	1.76	1.49	3.99	1.33	0.75	-68.08	11.85	-55.48	-18.48
13	1450	650	950	3050	1016.67	2.13	4.56	2.8	9.49	3.16	7.88	-70.22	29.2	-33.14	-11.05
14	450	75	425	950	316.67	5.31	19.56	32.08	56.95	18.98	-33.68	-935.25	-64.3	-1033.2	-344.41
15	750	225	1175	2150	716.67	5.52	1.52	1.71	8.75	2.92	-124.43	44.74	18.19	-61.5	-20.50
16	425	175	325	925	308.33	35.56	2.52	1.55	39.63	13.21	4.56	-38.06	16.79	-16.71	-5.57
17	625	375	300	1300	433.33	0.57	0.45	0.47	1.49	0.50	4.4	-1.37	0.3	3.33	1.11
18	350	150	400	900	300.00	6.94	9.56	4.36	20.86	6.95	-63.59	-152.85	52.43	-164.01	-54.67
19	275	125	425	825	275.00	1.62	2.18	1.88	5.68	1.89	2.69	-14.3	7.37	-4.24	-1.41
20	375	300	425	1100	366.67	3	3.13	7.82	13.95	4.65	-6.89	-12.5	-117.75	-137.14	-45.71
Jumlah	13725	6150	12750	32625	10875.00	86.04	112.23	140.29	338.56	112.85	-377.54	-2824.1	-583.71	-3785.3	-1261.77
Rata-rata	686.25	307.5	637.5	1631.3	543.75	4.302	5.6115	7.0145	16.928	5.64	-18.877	-141.2	-29.186	-189.27	-63.09
Maks	2050	1400	1750	4800	1600.00	35.56	24.09	32.08	56.95	18.98	7.88	44.74	52.43	8.74	2.91
Min	150	75	225	500	166.67	0.57	0.45	0.47	1.49	0.50	-124.43	-935.25	-200.74	-1033.2	-344.41

No	PER					EPS				
	1997	1998	1999	Jml	Rata-rata	1997	1998	1999	Jml	Rata-rata
1	-6.95	-1.53	-12.12	-20.6	-6.87	-25	-82	-10	-117	-39.00
2	-0.85	-0.27	-2.22	-3.34	-1.11	-177	-277	-124	-578	-192.67
3	-3.48	-0.17	-2.34	-5.99	-2.00	-72	-752	-257	-1081	-360.33
4	-6.96	-0.52	13.89	6.41	2.14	-183	-194	20	-357	-119.00
5	7.56	-53.05	16.51	-28.98	-9.66	26	-3	47	70	23.33
6	-14.44	-2.14	-16.31	-32.89	-10.96	-114	654	-107	433	144.33
7	6.57	69.42	28.51	104.5	34.83	42	4	38	84	28.00
8	-8.02	-1.47	-4.67	-14.16	-4.72	256	154	-123	287	95.67
9	16.76	20.46	-12.8	24.42	8.14	21	7	-33	-5	-1.67
10	-4.1	-1.02	-20.93	-26.05	-8.66	-232	394	-29	133	44.33
11	-1.61	-0.41	-9.17	-11.19	-3.73	-311	-875	-104	-1390	-463.33
12	108.45	-1.01	9.33	116.77	38.92	11	597	118	726	242.00
13	20.27	-1.76	4.39	22.9	7.63	72	368	216	656	218.67
14	-1.65	-0.04	-5.74	-7.43	-2.46	-273	-1772	-74	-2119	-706.33
15	-1.9	0.55	11.05	9.7	3.23	394	411	93	898	289.33
16	13.9	-0.96	3.36	16.3	5.43	31	-182	97	-54	-18.00
17	13.56	-26.57	96.3	83.29	27.76	46	-14	3	35	11.67
18	-1.25	-0.55	2.05	0.25	0.08	-281	-271	195	-357	-119.00
19	14.53	-1.41	8.63	21.75	7.25	19	-88	49	-20	-6.67
20	-15.98	-3.3	-1.24	-20.52	-6.84	105	124	122	351	117.00
Jumlah	134.41	-5.75	106.48	235.14	78.38	-645	-1897	137	-2405	-801.67
Rata-rata	6.7205	-0.2875	5.324	11.757	3.92	-32.25	-94.85	6.85	-120.25	-40.08
Maks	108.45	69.42	96.3	116.77	38.92	394	654	216	898	299.33
Min	-15.98	-53.05	-20.93	-32.89	-10.96	-311	-1772	-257	-2119	-706.33

## LAMPIRAN 2

	y	x1	x2	x3	x4
1	175.00	.93	-9.35	-6.87	-39.00
2	166.67	6.04	-128.05	-1.11	-192.67
3	325.00	8.14	-60.17	-2.00	-360.33
4	550.00	6.82	-36.01	2.14	-119.00
5	383.33	2.04	2.91	-9.66	23.33
6	1600.00	14.36	-157.83	-10.96	144.33
7	533.33	1.14	1.99	34.83	28.00
8	950.00	4.19	-13.72	-4.72	95.67
9	308.33	.91	-.35	8.14	-1.67
10	650.00	3.07	-54.52	-8.68	44.33
11	533.33	11.63	-305.96	-3.73	-463.33
12	966.67	1.33	-18.49	38.92	242.00
13	1016.67	3.16	-11.05	7.63	218.67
14	316.67	18.98	-344.41	-2.48	-706.33
15	716.67	2.92	-20.50	3.23	299.33
16	308.33	13.21	-5.57	5.43	-18.00
17	433.33	.50	1.11	27.76	11.67
18	300.00	6.95	-54.67	.08	-119.00
19	275.00	1.89	-1.41	7.25	-6.67
20	366.67	4.65	-45.71	-6.84	117.00



## Regression

### Variables Entered/Removed<sup>d</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DER <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Harga Saham

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.120 <sup>a</sup>	.014	-.040	363.5850

- a. Predictors: (Constant), DER

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34517.295	1	34517.295	.261	.616 <sup>a</sup>
	Residual	2379493	18	132194.062		
	Total	2414010	19			

- a. Predictors: (Constant), DER  
 b. Dependent Variable: Harga Saham

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	497.639	121.460		4.097	.001
	DER	-8.172	15.992	.120	-.511	.616

- a. Dependent Variable: Harga Saham

## Regression

### Variables Entered/Removed<sup>d</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Harga Saham

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.039 <sup>a</sup>	.001	-.054	365.9398

a. Predictors: (Constant), ROE

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3595.976	1	3595.976	.027	.872 <sup>a</sup>
	Residual	2410414	18	133911.913		
	Total	2414010	19			

a. Predictors: (Constant), ROE

b. Dependent Variable: Harga Saham

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	535.027	97.617		5.481	.000
	ROE	-.138	.844	-.039	-.164	.872

a. Dependent Variable: Harga Saham

## Regression

### Variables Entered/Removed<sup>d</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	PER <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Harga Saham

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.045 <sup>a</sup>	.002	-.053	365.8336

- a. Predictors: (Constant), PER

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4994.941	1	4994.941	.037	.849 <sup>a</sup>
	Residual	2409015	18	133834.193		
	Total	2414010	19			

- a. Predictors: (Constant), PER  
 b. Dependent Variable: Harga Saham

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	539.283	85.008		6.344	.000
	PER	1.140	5.900	.045	.193	.849

- a. Dependent Variable: Harga Saham

## Regression

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS <sup>a</sup>	.	Enter

- a. All requested variables entered.  
 b. Dependent Variable: Harga Saham

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.482 <sup>a</sup>	.232	.190	320.8512

- a. Predictors: (Constant), EPS

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	560991.2	1	560991.221	5.449	.031 <sup>a</sup>
	Residual	1853019	18	102945.511		
	Total	2414010	19			

- a. Predictors: (Constant), EPS  
 b. Dependent Variable: Harga Saham

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	572.097	72.765		7.862	.000
	EPS	.707	.303	.482	2.334	.031

- a. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel II  
Nilai t

d.f.	$t_{0,10}$	$t_{0,05}$	$t_{0,025}$	$t_{0,01}$	$t_{0,005}$	d.f.
1	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657	1
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	2
3	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	3
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	4
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	5
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	6
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	7
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	8
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	9
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	10
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	11
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	12
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	13
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	14
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	15
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	16
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	17
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	18
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	19
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	20
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	21
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	22
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	23
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	24
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	25
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	26
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	27
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	28
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	29
inf.	1.282	1.645	1.960	2.326	2.576	inf.