

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sebuah laporan keuangan menjadi informasi dalam mengukur tingkat kinerja keuangan perusahaan untuk melakukan investasi, karena kinerja merupakan ukuran keberhasilan dari setiap bisnis. Laporan keuangan yang biasanya disajikan dalam manajemen perusahaan yang lazim digunakan dalam memprediksi saham meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas.¹ Informasi keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan masih diyakini sebagai alat yang andal bagi para pemakainya untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Di dalam *Statement of Financial Accounting Concepts* No.1, terdapat dua tujuan dari pelaporan keuangan, yaitu sebagai berikut. Pertama, memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor, investor potensial, kreditur dan pemakai lainnya untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan serupa lainnya. Kedua, memberikan informasi tentang prospek arus kas untuk membantu investor dan kreditur dalam menilai prospek arus kas bersih perusahaan. Pelaporan keuangan merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya perusahaan terhadap berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan

¹ Farkhan Ika, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur – Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia", Semarang : Jurnal Value Added, Volume 9, Nomor 1, September 2012 – Februari 2013

perusahaan yang dipublikasikan menjadi salah satu sumber informasi yang penting bagi para investor. Melalui laporan keuangan, investor dapat menganalisis hasil kinerja manajemen dan melakukan prediksi perolehan hasil di masa yang akan datang. Selain hal tersebut, para investor juga dapat mengestimasi kondisi yang akan datang dengan laporan keuangan. Dalam melakukan investasi pada saham, harapan yang diinginkan investor adalah memperoleh *return*.

Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu, *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan, sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.

Untuk memprediksi *return* saham banyak faktor yang dapat digunakan sebagai parameter, diantaranya yaitu sebagai berikut : *Return on Equity* (ROE) yaitu tingkat pengembalian atas ekuitas adalah rasio penting bagi para pemilik dan pemegang saham karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dari pemegang saham untuk mendapatkan laba bersih.² Hal tersebut didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pambuko Naryoto (2013) bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi berlawanan dengan hasil penelitian Nur Fita Sari (2012) dan David Wijaya (2008) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

² Anino Indah Lestari, Muslich Lutfi dan Syahyunan, 2007 “*Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Harga Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*”. Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi, Vol. 2 No. 2

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh D. Agus Harjito & Rangga Arya Yoga (2009) bahwa ROE memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan menurut hasil penelitian Vany Achmad (2011) dan Hery Heryawan (2013) mengatakan bahwa NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

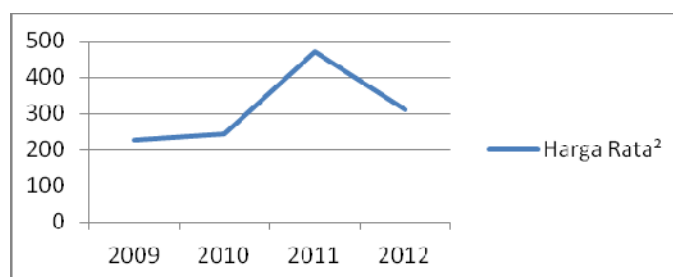
Earning Per Share (EPS) merupakan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang besar, karena nilai *earning per share* yang besar merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan, yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat yang berarti harga saham perusahaan menjadi tinggi.³ Sejalan dengan hasil penelitian Widyani Anik & Indriana T.L (2010) dan Eddy Sutjipto (2008) yaitu EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan menurut I Wayan Adi Suarjaya & Henny Rahyuda (2012) menyatakan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga saham dengan keuntungan tiap lembar saham. Rasio *PER* yang semakin rendah dapat

³ I Putu Ari Gunawan & I Ketut Jati, "Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham dalam pengambilan keputusan investasi pada Saham Unggulan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011"

mengakibatkan harga saham perusahaan menurun, yang artinya *return* ikut menurun, begitupun sebaliknya. Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian dari Farkhan Ika (2013) dan Meythi & Mathilda (2012) yang mengatakan bahwa PER memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Nur Kautsar (2012) ditemukan bahwa PER tidak berpengaruh *return* saham.

Sekarang ini sektor property dan real estate merupakan sektor bisnis yang cukup berkembang. Hal tersebut terbukti dengan adanya krisis yang terjadi di belahan benua Eropa dan Amerika yang tidak berimbas pada perkembangan bisnis properti di Indonesia. Krisis Eropa dan Amerika memang berimbas pada pasar global secara umum, namun dari segi bisnis properti dan real estate, Indonesia dan beberapa negara Asia lainnya seperti China, India, dan Singapura tidak terlalu terkena imbas.⁴ Berikut ini disajikan data rata-rata harga saham perusahaan property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2012 :

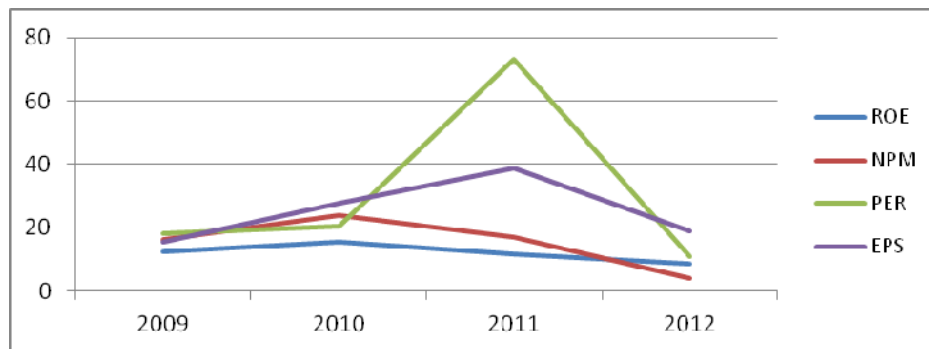


Gambar 1.1
Sampel data rata-rata harga saham
Perusahaan Property & Real Estate Tahun 2009 – 2012

⁴ Kun Agung Sumarmo, Selasa 09 Agustus 2011, <http://lipsus.kompas.com/gebrakan-jokowibasuki/read/xml/2011/08/09/1123350/Bisnis.Proprieti.Indonesia.Aman.dari.Badai.Krisis>

Sumber : idx.co.id (data diolah penulis)

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat diketahui bahwa terjadi pergerakan fluktuatif pada saham perusahaan property dan real estate. Fluktuasi terjadi selama periode tahun 2009 sampai tahun 2012. Harga saham yang disajikan berdasarkan harga saham penutupan (*closing price*) selama periode tersebut mengalami peningkatan dan penurunan yang cukup signifikan.



Gambar 1.2

Sampel Model Penelitian

Perusahaan Property & Real Estate Tahun 2009 - 2012

Sumber : idx.co.id (data diolah penulis)

Di dalam data gambar 1.2 menunjukkan bahwa ROE tertinggi terjadi pada tahun 2010 sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2012, hal yang sama terjadi juga pada NPM. ROE yang tinggi mengartikan bahwa perusahaan menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien, sedangkan ROE yang rendah menunjukkan posisi modal perusahaan yang semakin melemah. NPM yang tinggi mengartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan

bersih cukup sangat besar persentasenya, sedangkan NPM yang rendah mengartikan bahwa terjadi penurunan atau penjualan yang terlalu rendah. PER tertinggi terjadi pada tahun 2011 yang menunjukkan bahwa harga saham mengalami pergerakan lebih tinggi dan begitu pula sebaliknya dengan PER yang rendah terjadi pada tahun 2012. EPS tertinggi terjadi pada tahun 2010 yang menunjukkan bahwa adanya peningkatan laba bersih perusahaan yang akan diperoleh investor, EPS terendah terjadi pada tahun 2009 yang menunjukkan adanya penurunan laba bersih perusahaan sehingga dianggap tidak memberikan keuntungan bagi investor.

Dari hasil pengamatan gambar 1.1 dan gambar 1.2 maka dapat disimpulkan walaupun industri property dan real estate tidak terkena imbas dari krisis yang terjadi di belahan benua Eropa dan Amerika, akan tetapi harga saham dan model penelitian tetap mengalami pergerakan yang fluktuatif. Tingginya permintaan atas ketersediaan bangunan masih jauh lebih banyak dibandingkan dengan penawaran yang disediakan oleh developer. Hal tersebut disebabkan karena industri property dan real estate memiliki prospek dan ekspektasi pasar tersendiri di Indonesia. Berdasarkan uraian-uraian di atas, maka penulis termotivasi untuk memilih penelitian skripsi dengan judul “ *PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE), NET PROFIT MARGIN (NPM), EARNING PER SHARE (EPS) DAN PRICE EARNING RASIO (PER) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY & REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2010-2012*”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas dapat diidentifikasi masalah yang terjadi yaitu

1. Adanya fenomena pertumbuhan harga saham pada perusahaan property dan real estate yang mengalami pergerakan fluktuatif.
2. Rasio ROE mengalami penurunan pada tahun 2010 – 2012
3. Rasio NPM mengalami penurunan pada tahun 2010 – 2012
4. Rasio PER mengalami pergerakan fluktuatif pada tahun 2010 – 2012
5. Rasio EPS mengalami penurunan pada tahun 2011 - 2012

C. Batasan Masalah

Adapun dalam penelitian ini, mengingat terbatasnya data dan informasi yang diperoleh, maka peneliti hanya membatasi masalah-masalah berikut ini:

1. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Return Saham*.
2. Penelitian ini dilakukan pada industri sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode tahun 2010 - 2012.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis dapat merumuskan beberapa masalah dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah model penelitian layak (fit) untuk dilanjutkan?
2. Apakah ROE berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 – 2012 ?
3. Apakah NPM berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 – 2012 ?
4. Apakah EPS berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 – 2012 ?
5. Apakah PER berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 – 2012 ?

E. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui model penelitian layak (fit) untuk dilanjutkan.
2. Untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 – 2012.

3. Untuk mengetahui pengaruh NPM terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 – 2012.
4. Untuk mengetahui pengaruh EPS terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 – 2012.
5. Untuk mengetahui pengaruh PER terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 – 2012.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat dan kegunaan dari penulisan skripsi yang dilakukan oleh penulis adalah:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dimasa yang akan datang bagi perusahaan.

2. Bagi Penulis

Hasil penulisan ini bermanfaat menambah pengetahuan dan wawasan penulis, juga untuk mengimplementasikan teori yang telah dipelajari selama kuliah.

3. Bagi Akademisi

Sebagai sumbangan pemikiran berupa saran-saran atas hasil penelitian sehingga dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi semua pihak yang membutuhkan.

4. Bagi Investor

Sebagai alat informasi yang berguna dan bermanfaat bagi para investor, menjadi arah penunjuk pada perusahaan mana mereka berinvestasi dan itu dilihat dari laporan keuangan perusahaan.

G. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran secara garis besar tentang apa yang menjadi isi dari penulisan ini maka dikemukakan susunan dan rangkaian masing-masing bab, sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian, identifikasi dan pembatasan masalah, perumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat/kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORITIS

Bab ini berisikan landasan teori yang berkaitan dengan penelitian, pengertian dari variabel-variabel dalam permasalahan penelitian. Dalam bab ini juga

dijelaskan alat ukur atau metode analisis terhadap variabel-variabel penelitian, kerangka pikir penelitian, dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode penelitian yang digunakan meliputi tempat dan waktu penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, metode pengolahan data/analisis data, dan definisi operasional variabel.

BAB IV : GAMBARAN UMUM LOKASI PENELITIAN

Bab ini berisi gambaran umum mengenai keadaan biofisik, keadaan social ekonomi, dan hal-hal spesifik yang berkaitan dengan judul penelitian.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang deskriptif objek penelitian, analisa data dan pembahasannya.

BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan atas hasil pembahasan analisa dan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* muncul karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana manajemen memiliki akses informasi lebih atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Atau dapat dikatakan asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana salah satu pihak yang terlibat dalam kesepakatan keuangan tidak memiliki informasi yang aktual dan akurat dibanding pihak lainnya. Asimetri informasi perlu diminimalisir, sehingga perusahaan dapat mempublikasikan kondisi kerjanya secara terbuka atau transparan kepada investor.

Langkah yang dapat ditempuh untuk menghindari asimetri informasi yaitu perusahaan harus memberikan sinyal mengenai keadaan yang sebenarnya kepada investor. Teori sinyal merupakan teori yang beresensikan bagaimana sinyal - sinyal dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham pada pasar modal.⁵ Oleh karena itu, investor diwajibkan untuk memahami bagaimana merespon setiap informasi sebagai sinyal. Berdasarkan pada pengertian teori sinyal tersebut, dapat diasumsikan dasar dari teori ini adalah rasional, dalam artian bahwa pelaku pasar modal memiliki kemampuan melakukan penyesuaian keyakinan yang tepat sehingga tidak salah menanggapi setiap informasi atau sinyal untuk membuat keputusan transaksi. Selain itu, diketahui juga bahwa teori *signaling* sangat

⁵ Peter Sina, 29 Januari 2013, <http://ekonomi.kompasiana.com/moneter/2013/01/29/signaling-theory-dalam-personal-finance-529692.html>

mengandalkan kepekaan investor untuk mencerna dengan baik apakah suatu sinyal merupakan peluang ataukah suatu tantangan. Informasi menjadi elemen yang penting bagi investor karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan pada masa lalu, saat sekarang ini maupun keadaan dimasa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Suatu informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.⁶

Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.⁷ Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar muncul dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi disampaikan dan investor sudah menerima informasi tersebut, para investor terlebih dahulu menganalisis informasi yang diperoleh sebagai sinyal baik atau sinyal buruk.

Sharpe (1997) mengatakan bahwa pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam

⁶Wanto, 2008, <http://www.wanto.web.id/2008/10/signalling-theory-dalam-pasar-modal.html#sthash.aqXu6wTp.dpuf>

⁷ Jogiyanto, H. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 2*. Yogyakarta: PT BPF

volume perdagangan saham.⁸ Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan dan kondisi keuangan terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

B. Relevansi Nilai

Suatu informasi dikatakan relevan apabila informasi tersebut memiliki manfaat, sesuai dengan tindakan yang akan dilakukan oleh pemakai laporan keuangan. Atau dengan kata lain, relevansi nilai merupakan kemampuan dari suatu informasi untuk mempengaruhi keputusan manajer atau pemakai laporan keuangan lainnya sehingga keberadaan informasi tersebut mampu mengubah atau mendukung harapan mereka tentang hasil-hasil atau konsekuensi dari tindakan yang diambil.⁹ Relevansi nilai digunakan untuk menetapkan manfaat nilai-nilai akuntansi terhadap penilaian ekuitas perusahaan. Relevansi nilai merupakan pelaporan angka - angka akuntansi yang memiliki suatu model prediksi berkaitan dengan nilai - nilai pasar sekuritas. Meningkatnya persaingan informasi di pasar modal menimbulkan peranan bagi relevansi nilai yaitu menggambarkan kegunaan informasi laporan keuangan bagi investor terhadap seluruh informasi yang digunakan pada pasar modal.

Francis dan Schipper (1999) menyebutkan empat kemungkinan interpretasi dari relevansi nilai. Interpretasi pertama menyatakan bahwa informasi laporan keuangan menunjukkan harga saham dengan menangkap nilai intrinsik saham

⁸William F. Sharpe. 1997. *Investasi. Edisi Bahasa Indonesia Jilid 1 & 2*. Jakarta: Renhallindo

⁹<http://akuntansibisnis.wordpress.com/2010/06/16/value-relevance/#more-71>

terhadap pergerakan harga saham.¹⁰ Interpretasi ini menggunakan asumsi bahwa harga tidak merefleksikan nilai intrinsik, tetapi angka-angka akuntansi yang merefleksikan nilai intrinsik. Interpretasi kedua menyatakan bahwa informasi keuangan merupakan suatu nilai yang relevan apabila mengandung variabel-variabel yang digunakan dalam model penilaian atau membantu dalam memprediksi variabel-variabel tersebut. Interpretasi ketiga menyatakan bahwa relevansi nilai dilihat dari adanya hubungan statistik yang mengukur apakah investor benar-benar menggunakan informasi keuangan dalam penetapan harga, sehingga relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk mengubah harga saham karena menyebabkan investor memperbaiki ekspektasinya. Interpretasi keempat menyatakan bahwa relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan dalam menangkap atau menerima informasi, tanpa memandang sumbernya, yang mempengaruhi nilai saham. Interpretasi ini tidak menuntut bahwa laporan keuangan harus menjadi sumber informasi paling awal.

Berdasarkan pemahaman Francis dan Schipper tersebut dapat diketahui bahwa antara Interpretasi ketiga dan keempat dari relevansi nilai terindikasi dengan hubungan statistik antara informasi keuangan dengan nilai pasar modal (*capital market value*) baik berupa harga saham ataupun return saham.

¹⁰ Francis, J. dan K. Schipper. 1999. *Have financial statements lost their relevance?*. Journal of Accounting Research 37 (2): 319-352

C. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk mendapatkan informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang dicapai oleh perusahaan. Data keuangan tersebut akan lebih berarti jika diperbandingkan dan dianalisis lebih lanjut sehingga dapat diperoleh data yang dapat mendukung keputusan yang diambil. Jadi sebuah catatan laporan keuangan harus mampu mencerminkan dan memberikan gambaran yang akurat tentang kondisi keuangan kinerja suatu perusahaan. Laporan keuangan terdiri dari lima komponen dasar.¹¹

a. Laporan posisi keuangan

Menunjukkan posisi keuangan yang meliputi kekayaan, kewajiban serta modal pada waktu tertentu. Yang terutama harus dicermati investor adalah komponen utama dalam Neraca yaitu asset (harta) karena komponen tersebut menggambarkan posisi kekayaan suatu perusahaan. Berikutnya adalah komponen kewajiban yang menggambarkan posisi hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan dan komponen yang terakhir adalah hak minoritas dan ekuitas (modal).

¹¹ <http://www.bloggerborneo.com/fungsi-laporan-keuangan-di-pasar-modal>

b. Laporan laba rugi komprehensif

Menyajikan hasil usaha perusahaan yang meliputi pendapatan dan biaya (beban) yang dikeluarkan sebagai akibat dari pencapaian tujuan dalam suatu periode tertentu. Para investor juga diwajibkan untuk membaca Laporan Laba Rugi karena pada bagian ini bisa dicermati mengenai nilai penjualan bersih atau pendapatan usaha, beban penjualan, laba/rugi sebelum pajak, serta laba rugi bersih per saham.

c. Laporan perubahan ekuitas

Yang memuat tentang saldo awal dan akhir laba ditahan dalam Neraca untuk menunjukkan suatu analisa perubahan besarnya laba selama jangka waktu tertentu. Para investor mengamati laporan perubahan modal untuk mengetahui gambaran peningkatan atau penurunan kekayaan perusahaan selama periode pelaporan.

d. Laporan arus kas

Menunjukkan aliran kas selama periode tertentu, serta memberikan informasi terhadap sumber-sumber kas serta penggunaan kas dari setiap kegiatan dalam periode yang dicakup. Para investor dapat melihat kondisi arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan.

e. Catatan atas Laporan Keuangan

CALK tidak akan ditemukan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan di surat kabar. Tetapi dimuat pada laporan keuangan

lengkap hasil audit akuntan publik yang disampaikan kepada otoritas pasar modal atau yang dicetak oleh emiten berupa buku *Annual Report*.

Menurut *Statement of Financial Accounting Concept* No. 1 tujuan dan manfaat laporan keuangan adalah :

1. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang dapat membantu investor dan pengguna lain yang potensial dalam membuat keputusan yang sejenis secara rasional.
2. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang dapat membantu investor dan pengguna lain yang potensial dalam memperkirakan jumlah waktu dan ketidakpastian penerimaan kas di masa yang akan datang, yang berasal dari pembagian deviden ataupun pembayaran bunga dan pendapatan dari penjualan.
3. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi tentang sumber daya ekonomi perusahaan, klaim atas sumber daya kepada perusahaan atau pemilik modal.
4. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi tentang prestasi perusahaan selama satu periode, karena investor sering menggunakan informasi masa lalu untuk membantu menaksir prospek perusahaan.

Menurut PSAK (2004) pihak-pihak yang memanfaatkan laporan keuangan adalah

1. Investor

Penanam modal berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan untuk mereka menilai kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

2. Karyawan

Karyawan tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa manfaat pensiun dan kesempatan kerja.

3. Pemberi pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunga dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

4. Pemasok dan kreditor usaha lainnya.

Pemasok dan kreditor usaha lain tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terhutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih

pendek daripada pemberi pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

5. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan atau tergantung pada perusahaan.

6. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaan berkepentingan dengan aktivitas perusahaan mereka menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

7. Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misal perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (trend) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

Laporan keuangan perusahaan publik memiliki fungsi strategis sebagai informasi yang menggambarkan kinerja perusahaan. Dari laporan keuangan dapat diketahui

pergerakan aktiva perusahaan, jumlah kewajiban yang masih harus dibayar, jumlah saham yang beredar dan semua kegiatan operasional perusahaan.¹²

D. Analisa Laporan Keuangan

Analisa laporan keuangan yaitu suatu proses kegiatan dalam rangka mengevaluasi kondisi keuangan, prestasi kerja, dan kinerja perusahaan di masa lalu sampai saat ini serta prospeknya di masa mendatang yang digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh pihak – pihak yang berkepentingan. Salah satu langkah untuk mengurangi ketidakpastian dalam berinvestasi adalah dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mencari berbagai macam rasio. Dalam melakukan investasi dipasar modal, investor sering menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai alat bantu untuk memprediksi return saham suatu perusahaan, hal ini dianggap wajar karena dari rasio keuangan tersebut investor dapat mengetahui kinerja perusahaan dan tentunya pilihan akan jatuh pada suatu perusahaan yang mempunyai kinerja bagus.

Rasio keuangan hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya.¹³ Dengan demikian analisis rasio keuangan berguna untuk menentukan kesehatan atau kinerja keuangan perusahaan baik pada saat sekarang maupun di masa mendatang sebagai alat untuk menilai posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode

¹² <http://www.bloggerborneo.com/fungsi-laporan-keuangan-di-pasar-modal>

¹³ Dessie Handayani ,2013, *Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas Pada PT Bhimex Di Samarinda Periode 2009-2011*

tertentu. Pada dasarnya dalam menganalisa laporan keuangan dapat dikelompokkan kedalam lima jenis rasio antara lain :

1. Rasio Likuiditas

Mengukur kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.¹⁴ Jenis – jenis dari rasio likuiditas yaitu

a) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

¹⁴ Riyanto, Bambang, 2008. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*, Hal 25, BPFE, Yogyakarta.

b) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio ini disebut juga *acid test ratio* yang juga digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penghitungan quick ratio dengan mengurangi aktiva lancar dengan persediaan. Hal ini dikarenakan persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas. Jadi rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar.¹⁵ *Quick ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar-persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

c) *Cash ratio* (Rasio Kas)

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan.

Cash Ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

¹⁵ Sawir, Agnes, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, Hal 10, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. Rasio Solvabilitas

Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Suatu perusahaan yang solvable berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang - hutangnya begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar hutang - hutangnya disebut perusahaan yang insolvable.¹⁶ Jenis – jenis rasio solvabilitas yaitu

a. *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang Modal)

Rasio ini disebut juga rasio leverage, rasio hutang modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio hutang modal dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Toatal Hutang}}{\text{Modal (equity)}}$$

¹⁶ <http://www.kajianpustaka.com/2012/12/rasio-solvabilitas.html#sthash.d4POY5s5.dpuf>

b. Total Assets to Total Debt Ratio/ Debt Ratio

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. *Debt ratio* menjadi rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki.¹⁷ Apabila *debt ratio* semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti rasio *financial* atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Dan sebaliknya apabila *debt ratio* semakin kecil maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti risiko *financial* perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Times Interest Earned

Time interest earned merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga dan merupakan rasio yang mencerminkan besarnya jaminan keuangan untuk

¹⁷ Riyanto, Bambang, **op.cit.,hal.22**

membayar bunga utang jangka panjang.¹⁸ *Time Interest Earned* dapat dihitung dengan rumus:

$$\textit{Time Interest Earned} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan.¹⁹ Rasio ini disebut juga rasio rentabilitas. Jenis – jenis rasio profitabilitas yaitu

a. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien. *Gross profit margin* merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya, semakin

¹⁸ Sawir, Agnes, **op.cit.,hal.14**

¹⁹ Syafri Harahap, Sofyan, 2008. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta

rendah gross profit margin semakin kurang baik operasi perusahaan.²⁰ *Gross profit margin* dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. *Net profit margin* dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

c. Rentabilitas Ekonomi/ daya laba besar/ *basic earning power*

Rentabilitas ekonomi merupakan perbandingan laba sebelum pajak terhadap total asset. Jadi rentabilitas ekonomi mengindikasikan seberapa besar kemampuan asset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan atau dengan kata lain Rentabilitas Ekonomi menunjukkan kemampuan total aset dalam menghasilkan laba.²¹ Rentabilitas Ekonomi dihitung dengan menggunakan rumus:

²⁰ Syamsuddin M.A, Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada

²¹ Sawir, Agnes, **op.cit.,hal.19**

$$\text{Rentabilitas Ekonomi} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

d. *Return on Investment*

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan.²² Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva. *Return on Investment* dihitung dengan rumus:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. *Return on Equity*

Return on equity (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka

²² Syamsuddin M.A, Lukman, **op.cit.,hal.63**

investasikan di dalam perusahaan.²³ *Return on equity* rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha. *Return on equity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal sendiri}}$$

f. *Earning per share* (EPS)

Earning per share adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba. *Earning per share* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa.²⁴ Oleh karena itu pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*. *Earning per share* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar saham}}$$

²³ Syafri Harahap, Sofyan, **op.cit.,hal.305**

²⁴ Syamsuddin M.A, Lukman, **op.cit.,hal.66**

4. Rasio Aktivitas

Rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan berbagai unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya. Jenis – jenis dari rasio aktivitas yaitu

a. *Total Assets Turn Over* (perputaran aktiva)

Total assets turn over merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam satu periode tertentu.²⁵ *Total assets turn over* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. *Total assets turn over* dihitung sebagai berikut:

$$\text{Total assets turn over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Working Capital Turn Over* (Rasio Perputaran Modal Kerja)

Perputaran modal kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih. Dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Perputaran modal kerja

²⁵ Syamsuddin M.A, Lukman, **op.cit.,hal.19**

merupakan rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja.²⁶ Perputaran modal kerja dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal kerja bersih}} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva lancar-Utang lancar}}$$

c. Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*fixed assets turnover*)

Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. *Fixed assets turn over* mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap. Rasio ini berguna untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan aktiva secara efektif untuk meningkatkan pendapatan. Jika perputarannya lambat (rendah), kemungkinan terdapat kapasitas terlalu besar atau ada banyak aktiva tetap namun kurang bermanfaat, atau mungkin disebabkan halhal lain seperti investasi pada aktiva tetap yang berlebihan dibandingkan dengan nilai *output* yang akan diperoleh. Jadi semakin tinggi rasio ini berarti

²⁶ Sawir, Agnes, **op.cit.,hal.16**

semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut. Perputaran aktiva tetap dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Perputaran aktiva tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

d. Rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*)

Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. Ada dua masalah yang timbul dalam perhitungan dan analisis rasio perputaran persediaan. Pertama, penjualan dinilai menurut harga pasar (*market price*), persediaan dinilai menurut harga pokok penjualan (*at Cost*), maka sebenarnya rasio perputaran persediaan (*at cost*) digunakan untuk mengukur perputaran fisik persediaan. Sedangkan rasio yang dihitung dengan membagi penjualan dengan persediaan mengukur perputaran persediaan dalam kas.²⁷ Rasio perputaran persediaan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Perputaran persediaan (at cost)} = \frac{\text{Harga pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

$$\text{Perputaran Persediaan (at market)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

²⁷ Sawir, Agnes, *op.cit.*, hal.15

e. Rata-rata umur piutang

Rasio ini mengukur efisiensi pengolahan piutang perusahaan, serta menunjukkan berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang atau merubah piutang menjadi kas. Rata-rata umur piutang ini dihitung dengan membandingkan jumlah piutang dengan penjualan perhari. Dimana penjualan perhari yaitu penjualan dibagi 360 atau 365 hari. Rata-rata piutang ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Rata-rata umur piutang} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan per Hari}} = \frac{\text{Piutang} \times 365}{\text{Penjualan}}$$

f. Perputaran Piutang

Piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit. Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut yaitu dengan membagi total penjualan kredit (*neto*) dengan piutang rata-rata. Perputaran piutang dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Rata-rata}}$$

5. Rasio Pasar

Rasio pasar yaitu rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor atau calon investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Rasio pasar dapat dihitung dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham secara fundamental.²⁸ Atau dimaksudkan juga bahwa PER adalah perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan, dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun. Karena yang menjadi fokus perhitungannya adalah laba bersih yang telah dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten, kita bisa mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukannya secara future alias perkiraan.

PER mencerminkan tingkat pengembalian atas investasi saham investor. Peningkatan PER menunjukkan bahwa investor sangat senang dengan saham perusahaan, oleh karena itu harga saham akan bergerak lebih tinggi dan calon investor akan memutuskan untuk berinvestasi juga,

²⁸ <http://www.teguhhidayat.com/2010/05/price-earning-ratio-dan-price-to-book.html>

sehingga hal ini akan meningkatkan harga saham.²⁹ PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Keuntungan Tiap Lembar Saham}}$$

E. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Menurut Jogiyanto (2010), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu yang pertama *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.³⁰ *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang. Yang kedua *return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*). *Return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

²⁹ Putu Laksmi savitri, Ida Bagus Badjra, 2013, *Pengaruh Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Leverage dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2012*. Universitas Udayana. Bali.

³⁰ Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 7*. Yogyakarta: PT BPF.

$$\text{Return Saham (Y)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

F. Pasar Modal

Pasar Modal menurut Undang-undang No. 8 tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Dan di dalam undang-undang tersebut mengartikan pasar modal sebagai, kegiatan yang bersangkutan dengan:

1. Penawaran umum dan penawaran efek (surat berharga);
2. Perusahaan publik (umum) yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya;
3. Lembaga atau profesi yang berkaitan dengan efek.

Sekarang ini pasar modal merupakan salah satu sarana berinvestasi yang menarik bagi investor. Hal ini disebabkan pasar modal menjanjikan pengembalian yang lebih besar kepada investor dibanding perbankan. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk dapat memilih secara bebas sekuritas – sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal sesuai dengan preferensi risiko, ketersediaan dana dan jangka waktu investasi. Pasar modal juga menjadi sarana

penghimpunan dana bagi perusahaan yang telah *go public*. Keuntungan perusahaan menghimpun dana melalui pasar modal adalah dana yang dihimpun relatif besar dan sesuai dengan potensi perusahaan, alternatif dana yang ditawarkan pada umumnya berjangka panjang dan emiten mempunyai keleluasaan untuk memanfaatkan dana yang terjaring.

Munculnya pasar modal di Indonesia memberikan peluang investasi yang semakin besar kepada para investor yang menganggap bahwa pasar modal mampu memberikan manfaat sebagai sarana pengalokasian dana yang produktif untuk jangka panjang dan ini diperlihatkan dengan kinerja perdagangan di Bursa Efek Jakarta yang juga menunjukkan hasil yang positif, dengan maraknya investasi yang semakin memberikan peluang tersebut akan menjadikan kebutuhan akan analisis sekuritas juga meningkat. Hal ini disebabkan investor yang akan menginvestasikan dananya dipasar modal semakin membutuhkan berbagai informasi tentang sekuritas yang nantinya berhubungan erat dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko yang dihadapi.³¹

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi

³¹ Dyana Bintariyaka, 2006. "*Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Untuk Pengembalian Keputusan Investasi*", (*Studi Kasus Pada Saham Jakarta Islamic Index di BEJ*), Periode 2000-2004, Malang

pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan reksa dana. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Pasar Modal merupakan tempat bertemunya investor sebagai pemilik dana dan perusahaan/institusi yang memerlukan dana.

Menurut Puri Maulana (2013), pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara karena pasar modal sebagai wahana yang dapat menggali pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif.³² Fungsi pasar modal secara spesifik adalah sebagai berikut :

1. Sebagai Sumber Penghimpun Dana

Seperti halnya perbankan, perkembangan pasar modal sangat mempengaruhi besarnya dana masyarakat yang dihimpun dalam sebuah perekonomian. Jika pasar modalnya maju, dana masyarakat yang dapat dihimpun akan sangat besar.

2. Sebagai Alternatif Investasi bagi Pemilik Modal

Dalam pasar modal investor dapat memindahkan asetnya dari satu perusahaan ke perusahaan lain untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar.

3. Sebagai Pendorong Perkembangan Investasi

³² <http://perpustakaanacyber.blogspot.com/2013/05/pengertian-pasar-modal-bursa-efek.html>

Dengan adanya pasar modal, pemerintah akan terbantu dalam memobilisasi dana masyarakat. Para investor akan terus menambah jumlah investasinya di pasar modal karena perusahaan yang menerima dana dari pemilik modal akan meningkatkan usahanya, baik melalui pembelian mesin baru maupun penyerapan tenaga kerja. Karena fungsinya yang strategis, maka peranan pasar modal sangat penting. Bagi negara-negara maju, pasar modal merupakan sarana yang dapat dimanfaatkan untuk pelaksanaan kebijakan moneter.

Pada pasar modal, instrumen atau produk yang ditransaksikan memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun (*long-term instrument*). Produk atau surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal umumnya dibedakan menjadi dua, yaitu surat berharga yang berbentuk kepemilikan dan surat berharga yang berbentuk utang. Menurut Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2008) mendefinisikan saham yaitu bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan.³³ Beberapa instrumen atau produk yang lazim diterbitkan dan diperdagangkan pada pasar modal, yaitu sebagai berikut.

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Ciri saham biasa adalah dividen mendapat keuntungan, perusahaan mendapat keuntungan, memiliki hak suara, dan hak memperoleh pembagian kekayaan usaha jika

³³ Darmadji dan Fakhruddin M, Hendy, 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat

perusahaan bangkrut setelah kewajiban perusahaan dilunasi. Di antara jenis saham biasa ada yang disebut dengan saham unggulan (*blue chips*), yaitu saham yang diterbitkan oleh perusahaan besar dan terkenal yang sudah lama memperlihatkan kemampuan untuk memperoleh keuntungan dan pembayaran dividen.

b. Bukti Right (*Right Issue*)

Right issue adalah hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, investor tidak terikat untuk harus membelinya. Ini berbeda dengan dividen, yang secara otomatis diterima pemegang saham. Imbalan yang diperoleh oleh pembeli *right issue* adalah sama dengan membeli saham, yaitu dividen atau *capital gain*. Risiko investasi *right issue* yang dihadapi investor adalah menurunnya dividen per saham atau bahkan rugi dalam jual beli saham (*capital loss*).

c. Obligasi (*Bonds*)

Obligasi adalah surat pengakuan utang dari perusahaan dengan kesanggupan untuk mengembalikan pokok utang dan bunganya secara periodik pada waktu yang telah ditentukan. Bunga dalam obligasi dikenal dengan istilah kupon. Pembayaran kupon ini bisa tahunan, semesteran atau juga bisa triwulanan. Seperti juga saham, dalam obligasi juga dimungkinkan memperoleh *capital gain*. Obligasi mengandung suatu perjanjian yang mengikat antara kedua pihak, yaitu

pemberi pinjaman (penerbit obligasi) dan penerima pinjaman. Penerbit obligasi menerima pinjaman dari pemegang obligasi dengan ketentuan-ketentuan yang sudah diatur, baik mengenai jatuh tempo pelunasan, besarnya pokok utang, dan bunga yang harus dibayarkan.

d. Saham Preferens atau Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Saham preferens merupakan gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa, artinya di samping memiliki karakteristik seperti obligasi (memberikan hasil yang tetap), juga memiliki karakteristik saham biasa.³⁴ Saham preferens adalah saham yang memberikan prioritas pilihan kepada pemegangnya, antara lain, hak untuk didahulukan dalam memperoleh dividen, hak menukar sahamnya dengan saham biasa, hak mendapat dividen dalam jumlah tetap dan risiko kepemilikan saham yang lebih kecil dari saham biasa, hak untuk memengaruhi manajemen terutama dalam pencalonan pengurus.

e. Waran (*Warrant*)

Seperti halnya *right issue*, waran adalah produk turunan dari efek. Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lain, misalnya obligasi atau saham. Waran diterbitkan dengan tujuan agar pemodal tertarik membeli obligasi atau

³⁴ <http://jurnal-sdm.blogspot.com/2009/08/saham-definisi-jenis-dan-faktor-yang.html>

saham yang diterbitkan emiten. Pada keadaan suku bunga tinggi, tentunya investor lebih suka menginvestasikan dananya di bank.

f. Reksadana (*Mutual Fund*)

Reksadana (*mutual fund*) adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam bentuk kumpulan surat berharga (portofolio efek) oleh manajer investasi. Keuntungan investasi reksadana berasal dari tiga sumber, yaitu *dividend*, *capital gain*, dan peningkatan Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB adalah perbandingan antara total nilai investasi yang dilakukan manajer investasi dan total volume reksadana yang diterbitkannya.

Pasar modal Indonesia termasuk *emerging market*, yaitu pasar yang diindikasikan sebagai pasar modal yang masih lemah. Perusahaan-perusahaan yang dipertimbangkan untuk memperdagangkan sahamnya di *emerging market* biasanya berlokasi di tempat yang disebut sebagai LEDC (*Less Economically Developed Countries*) atau negara-negara yang secara ekonomi kurang maju. Negara-negara seperti ini tidak memiliki kekuatan ekonomi yang setara dengan AS atau Jepang tetapi mereka masih dalam perjalanan mengokohkan pasar agar lebih stabil dan mantap. Sektor pasar dunia ini menyimpan risiko yang lebih

tinggi, tetapi juga memberikan keuntungan yang lebih menggiurkan. Menurut MF. Arrozi ciri – ciri dari *emerging market* yaitu³⁵

1. Investor melakukan reaksi terhadap informasi secara lugu (*naive*) dan tidak canggih (*unsophisticated*). Investor memiliki keterbatasan dalam mengartikan informasi yang diterima. Karena itu, investor cenderung menggunakan rumor dan isu. Investor yang bergabung dalam suatu massa, akan kehilangan rasionalitas kolektif, karena penentuan harga saham dalam komoditas perdagangan saham merupakan manifestasi dari faktor psikologis dan emosi investor. Akibatnya, seringkali investor melakukan pengambilan keputusan yang salah sehingga sekuritas bersangkutan dinilai secara tidak tepat dan seringkali pasar tampaknya tersesat oleh informasi yang harus diinterpretasikan.
2. Sekuritas di pasar modal tergolong dalam *risky assets* yaitu aktiva keuangan yang beresiko dan investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya. Investor hanya dapat memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.
3. Peranan laporan keuangan sebagai pendukung pengambilan keputusan investasi belum digunakan secara optimal dan penggunaannya relatif kecil di pasar modal Indonesia.

³⁵ <http://www.esaunggul.ac.id/article/mental-accounting-investor-di-bursa-efek-indonesia/>

4. Motivasi dalam mencari return terjadi pergeseran. Pergeseran ini disebabkan pengalaman melakukan investasi berdasarkan rumor menyebabkan kerugian. Sedangkan melalui analisis fundamental, investor dapat mempelajari seluruh aspek fundamental perusahaan seperti performance perusahaan, laporan keuangan, prospek emiten di masa datang, aksi korporasi mulai dari rencana ekspansi usaha dan terutama rencana pembagian dividen, itu yang diharapkan investor.

G. Pasar Efisien

Konsep efisiensi pasar membahas bagaimana pasar merespons informasi-informasi yang masuk dan bagaimana informasi tersebut bisa mempengaruhi pergerakan harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru. Bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan yang baru sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien.

Suatu pasar dikatakan efisien apabila harga barang-barang yang dijual telah menunjukkan semua informasi yang ada sehingga tidak terbias (not biased) menjadi terlalu murah atau terlalu mahal. Perubahan harga di masa mendatang hanya tergantung dari datangnya informasi baru di masa mendatang yang tidak diketahui sebelumnya. Secara umum, efisiensi pasar (market efficiency) didefinisikan sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi.

Secara detail, efisiensi pasar dapat didefinisikan dalam beberapa macam definisi, yaitu :

1 Definisi efisiensi pasar berdasarkan nilai intrinsik sekuritas

Efisiensi pasar diukur dari seberapa jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsiknya. Dengan demikian suatu pasar yang efisien menurut konsep ini dapat didefinisikan sebagai pasar yang nilai-nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai-nilai intrinsiknya.

2 Definisi efisiensi pasar berdasarkan akurasi dari ekspektasi harga

Suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas “mencerminkan secara penuh” informasi yang tersedia. Pengertian dari “mencerminkan secara penuh” menunjukkan bahwa harga dari sekuritas secara akurat mencerminkan informasi yang ada.

3 Definisi efisiensi pasar berdasarkan distribusi informasi

Pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi, jika dan hanya jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem informasi tersebut. Definisi ini secara implisit mengatakan bahwa jika setiap orang mengamati suatu sistem informasi yang menghasilkan informasi, maka setiap orang dianggap mendapatkan informasi yang sama.

4 Definisi efisiensi pasar didasarkan pada proses dinamik

Definisi efisiensi pasar yang didasarkan pada proses dinamik mempertimbangkan distribusi informasi yang tidak simetris dan

menjelaskan bagaimana harga-harga akan menyesuaikan karena informasi tidak simetris tersebut. Definisi yang mendasarkan pada proses yang dinamik ini menekankan pada kecepatan penyebaran informasi yang tidak simetris. Pasar dikatakan efisien jika penyebaran informasi ini dilakukan secara cepat sehingga informasi menjadi simetris, yaitu setiap orang memiliki informasi ini.

Tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat berikut ini:

1) Efisiensi pasar bentuk lemah

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh dari informasi masa lalu.

2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan.

Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut ini

- a. Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Contohnya seperti pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, pengumuman pengembangan produk baru, dll.
- b. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Contohnya seperti regulasi untuk

meningkatkan kebutuhan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank.

- c. Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Contohnya ialah peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan.

3) Efisiensi pasar bentuk kuat

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi privat.

H. Pengaruh Antar Variabel

a. Pengaruh rasio keuangan ROE terhadap *return* saham

Return on equity emiten menunjukkan seberapa besar modal sendiri suatu perusahaan memberikan sumbangan berupa laba bersih kepada perusahaan.³⁶ Jika ROE tinggi maka perusahaan dikatakan menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien. Kondisi ini menyebabkan pemegang saham percaya bahwa kemudian hari perusahaan akan memberikan pendapatan yang lebih besar, akibatnya harga saham akan naik, *return* pun akan ikut meningkat. Begitupun sebaliknya, jika ROE rendah, maka harga saham dapat turun dan *return* ikut menurun. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Hal ini selanjutnya akan

³⁶ Sutrisno, 2007. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia

meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga diduga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang diharapkan juga akan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya ROE.

b. Pengaruh rasio keuangan NPM terhadap *return* saham

Net profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Net profit margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen. Pada NPM tercermin laba yang diperoleh oleh perusahaan serta pembagian dividen pada pemegang saham. Semakin besar *net profit margin* maka laba yang dihasilkan perusahaan semakin besar, kondisi ini jika diikuti dengan pembagian dividen kepada pemegang saham, tentunya dapat meningkatkan harga saham, artinya *return* yang diharapkan investor juga akan meningkat.³⁷

c. Pengaruh rasio keuangan PER terhadap *return* saham

Price earning ratio menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah earning perusahaan. Jadi price earning ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga saham dengan keuntungan tiap lembar saham. PER juga

³⁷ <http://bilongtuyu.blogspot.com/2013/05/definisi-net-profit-margin-npm.html>

merupakan angka psikologis bagi value investor dimana PER yang kecil akan lebih menarik dibandingkan dengan PER tinggi.³⁸ Semakin tinggi *price earning ratio* maka dapat dikatakan suatu saham baik untuk dijadikan pilihan investasi. Sedangkan semakin rendah *price earning ratio* menyatakan bahwa perbandingan harga saham dengan kemampuan memperoleh laba tidak sesuai. Rasio PER yang semakin tinggi dapat mengakibatkan harga saham perusahaan meningkat, yang artinya return ikut meningkat, begitupun sebaliknya. PER menggambarkan kondisi pasar dan harga dari saham perusahaan, sehingga investor lebih memperhatikan PER dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham. Selain itu PER juga menunjukkan layak tidaknya saham perusahaan untuk dimiliki, sehingga perubahan PER secara signifikan mempengaruhi *return* saham

d. Pengaruh rasio keuangan EPS terhadap *return* saham

Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.³⁹ *Earning per share* atau laba per lembar saham adalah suatu analisis yang penting di dalam laporan keuangan perusahaan. *Earning per share* memberikan informasi kepada para pihak luar (ekstern) seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk tiap lembar yang beredar. Secara singkat dapat penulis simpulkan bahwa semakin tinggi nilai EPS maka

³⁸ <http://www.imq21.com/news/read/44412/20111101/115453/Mengenal-Price-Earning-Ratio-PER-.html>

³⁹ <http://wahyunatalia.blogspot.com/2011/05/pengertian-laba-per-lembar-saham.html>

return sahamnya akan semakin tinggi pula dan tentu saja akan menyenangkan pemegang saham, karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Sebagai indikator keberhasilan di masa yang lalu dan harapan di masa yang akan datang, *earning per share* memberikan gambaran yang penting dari keberhasilan itu.

I. Penelitian Terdahulu

Secara ringkas hasil penelitian mengenai ROE, NPM, EPS dan PER terhadap *return* saham dapat dilihat pada tabel berikut

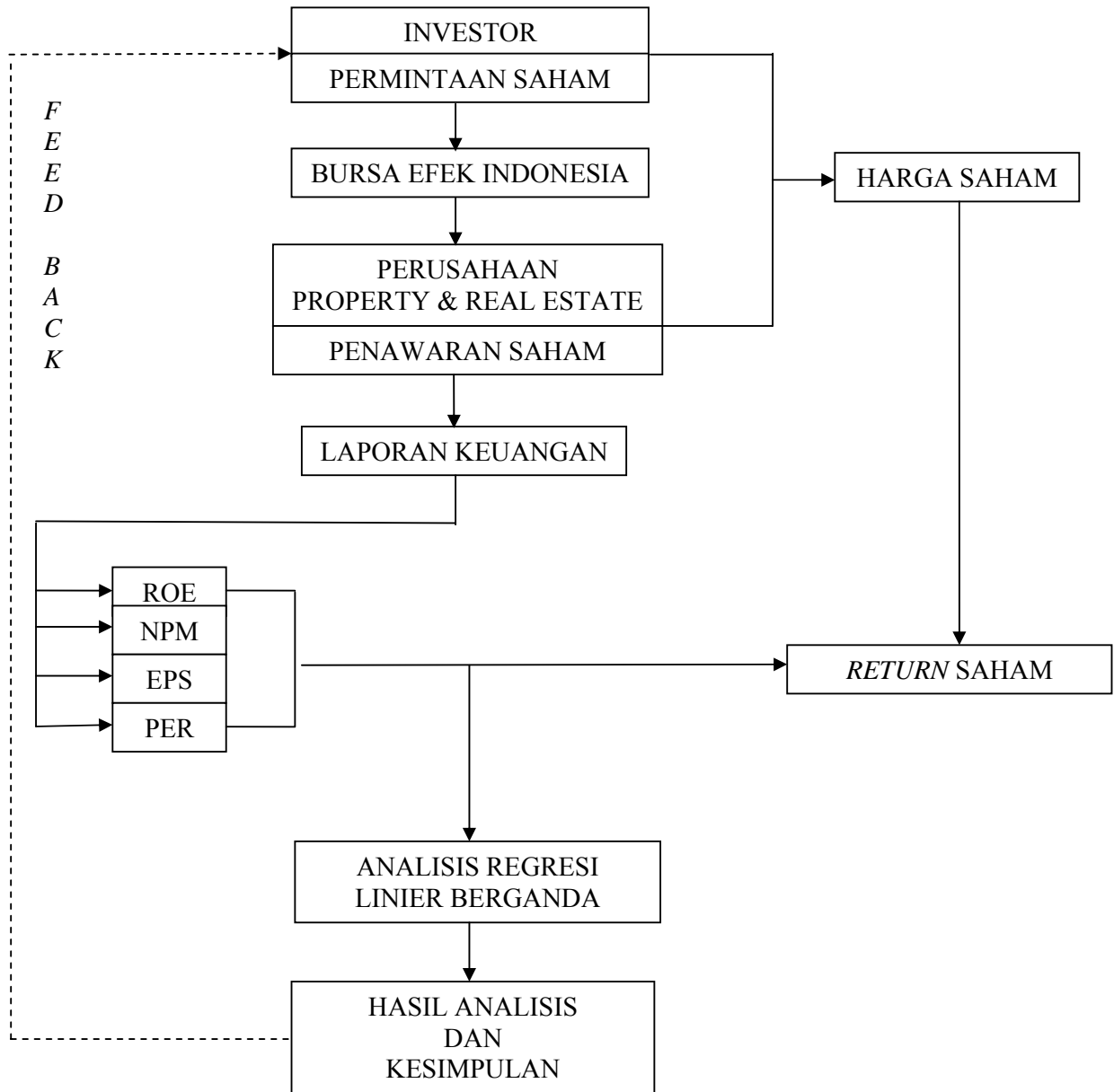
Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Periode Penelitian	Obyek	Model Variabel	Hasil Penelitian
Widyani Anik, Dian Indriana (2010)	Pengaruh ROA, CR, DER dan Inflasi Terhadap <i>Return</i> saham	2006 - 2008	Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	Model penelitian Menggunakan analisis Regresi berganda variabel dependen return saham variabel independen ROA, EPS, CR, DER dan Inflasi	ROA, EPS, INFLASI Berpengaruh Terhadap <i>Return</i> saham Sedangkan CR & DER tidak berpengaruh Terhadap <i>Return</i> saham
Vany	Analisis	2006 - 2010	Perusahaan	Model	EVA, NPM,

Achmad (2011)	Pengaruh EVA, NPM, BEP, ROA dan ROE Terhadap <i>Return</i> saham		Manufaktur Yang Terdaftar di BEI	penelitian Menggunakan analisis Regresi Berganda variabel dependen return saham variabel independen EVA, NPM, BEP, ROA dan ROE	BEP dan ROE berpengaruh signifikan Terhadap <i>Return</i> Saham Sedangkan ROA berpengaruh Terhadap <i>Return</i> saham
I Putu Ari Gunawan, I Ketut Jati (2012)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Return</i> saham Dalam Pengambilan Investasi pada saham Unggulan (<i>Blue Chips</i>)	2008 - 2011	Perusahaan Saham unggulan (<i>Blue Chips</i>) yang Terdaftar di BEI	Model penelitian Menggunakan analisis Regresi variabel dependen <i>Return</i> saham variabel independen NPM, ROA, ROE, EPS dan PER	EPS dan PER Berpengaruh Terhadap <i>Return</i> saham Sedangkan NPM, ROA, dan ROE tidak pengaruh Terhadap <i>Return</i> saham
Farkhan, Ika (2012)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap <i>Return</i> saham	2005 - 2009	Perusahaan Manufaktur Sektor Food & Beverages yang	Model penelitian Menggunakan analisis Regresi variabel dependen <i>Return</i> saham variabel independen	ROA dan PER Berpengaruh Terhadap <i>Return</i> saham Sedangkan CR, DER,

			Terdaftar di BEI	CR, DER, TAT, ROA dan PER	TAT tidak pengaruh Terhadap <i>Return</i> saham
Pambuko Naryoto (2013)	Pengaruh ROE, CR, DER, TATO dan EPS Terhadap <i>Return</i> saham	2010 - 2012	Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI	Model penelitian menggunakan analisis Korelasi dan Regresi Linear variabel dependen <i>Return</i> saham variabel independen ROE, CR, DER, TATO dan EPS	ROE, DER, TATO & EPS berpengaruh Terhadap <i>Return</i> saham sedangkan CR tidak Pengaruh Terhadap <i>Return</i> saham
Putu Laksmi Savitri, Ida Bagus Badjra (2013)	Pengaruh ROE, NPM, Leverage dan Nilai Pasar Terhadap Harga saham	2010 - 2012	Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI	Model penelitian menggunakan analisis Regresi variabel dependen harga saham variabel independen ROE, NPM, DER dan PER	NPM & DER tidak pengaruh Terhadap harga saham Sedangkan ROE & PER berpengaruh Terhadap <i>Return</i> saham

J. Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1

Kerangka pikir penelitian

K. Hipotesis Penelitian

Ha 1 : Model Penelitian layak (fit) untuk dilanjutkan

Ha 2 : ROE berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 - 2012

Ha 3 : NPM berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 - 2012

Ha 4 : EPS berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 - 2012

Ha 5 : PER berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2010 - 2012

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Tempat dan waktu penelitian

Tempat : PT Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*)

Alamat : Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman,
Jl Jend. Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, JakSel

Waktu : Bulan Maret 2014 sampai dengan Agustus 2014

B. Jenis dan sumber data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data kuantitatif yang telah diolah. Adapun jenis data yang digunakan berupa rasio keuangan ROE, NPM, EPS, PER dan *Return* saham. Perolehan data penelitian ini dari *annual report* perusahaan tahun 2010 – 2012, yang bersumber dari www.idx.co.id

C. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan property dan real estate yang *go public* dan *listing* di Bursa Efek Indonesia dalam setiap tahunnya 44 perusahaan, jadi selama tahun 2010 hingga tahun 2012 yaitu terdiri dari 132 perusahaan.

Sampel penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan kesesuaian karakteristik dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria berikut :

1. Perusahaan property dan real estate yang tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian yaitu dari tahun 2010 hingga tahun 2012
2. Perusahaan property dan real estate yang tidak mengalami perpindahan sektor industri selama periode penelitian yaitu dari tahun 2010 hingga tahun 2012

Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan, dikarenakan adanya perusahaan yang baru tercatat di BEI pada periode tahun penelitian berlangsung sebanyak 7 perusahaan, adanya perusahaan yang mengalami *delisting* selama periode penelitian berlangsung sebanyak 2 perusahaan dan perusahaan yang mengalami perpindahan sektor industri selama periode penelitian berlangsung sebanyak 5 perusahaan. Sehingga sampel penelitian yang digunakan penulis berjumlah 90 perusahaan. Adapun perusahaan property dan real estate yang menjadi penelitian sebagai berikut :

NO.	NAMA EMITEN	KODE	IPO
1	PT. PAKUWON JATI TBK	PWON	09/10/89
2	PT. SUMMARECON AGUNG TBK	SMRA	07/05/90
3	PT. DUTA ANGGADA REALTY TBK	DART	08/05/90
4	PT. RODA VIVATEX TBK	RDTX	14/05/90
5	PT. INTILAND DEVELOPMENT	DILD	04/09/91
6	PT. MODERNLAND REALTY LTD TBK	MDLN	18/01/93
7	PT. CIPUTRA DEVELOPMENT TBK	CTRA	28/03/94
8	PT. JAYA REAL PROPERTY TBK	JRPT	29/06/94
9	PT. INDONESIA PRIMA PROPERTY TBK	OMRE	22/08/94
10	PT. DUTA PERTIWI TBK	DUTI	02/11/94
11	PT. KAWASAN INDUSTRI JABABEKA TBK	KIJA	10/01/95
12	PT. SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK	SMDM	12/10/95
13	PT. BHUWANATALA INDAH PERMAI TBK	BLPP	23/10/95
14	PT. BAKRIELAND DEVELOPMENT TBK	ELTY	30/10/95
15	PT. LIPPO KARAWACI TBK	LPKR	28/06/96
16	PT. LIPPO CIKARANG TBK	LPCK	24/07/97
17	PT. SENTUL CITY TBK	BKSL	28/07/97
18	PT. RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI TBK	RBMS	19/12/97
19	PT. CIPUTRA SURYA TBK	CTRS	15/01/99
20	PT. FORTUNE MATE INDONESIA TBK	FMII	30/06/00
21	PT. GOWA MAKASSAR TOURISM DEVELOPMENT TBK	GMTD	11/12/00
22	PT. LAMICITRA NUSANTARA TBK	LAMI	18/07/01
23	PT. BUKIT DARMO PROPERTY TBK	BKDP	15/06/07
24	PT. PERDANA GAPURAPRIMA TBK	GPRA	10/10/07
25	PT. CIPUTRA PROPERTY TBK	CPRT	07/11/07
26	PT. ALAM SUTERA PROPERTY TBK	ASRI	18/12/07
27	PT. COWELL DEVELOPMENT	COWL	19/12/07
28	PT. BEKASI ASRI PEMULA TBK	BAPA	14/01/08
29	PT. BUMI SERPONG DAMAI TBK	BSDE	06/06/08
30	PT. METROPOLITAN KENTJANA TBK	MKPI	10/07/09

D. Metode dan pengumpulan data

Pengumpulan data yang dilakukan dengan cara sebagai berikut :

1. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian dengan cara membaca dan mempelajari literatur seperti buku-buku, jurnal – jurnal akuntansi dan ekonomi serta berbagai macam sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan topik penelitian.

2. Teknik Observasi

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder sehingga prosedur pengumpulan data dilakukan dengan teknik observasi terhadap laporan keuangan, yang disediakan oleh perusahaan itu sendiri yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia.

E. Metode pengolahan atau analisis data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah alat statistik yang berguna untuk memberikan gambaran terhadap objek penelitian melalui data sampel dan data populasi tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian yang dilihat dari nilai *minimum*, nilai *maksimum*, rata-rata (*mean*) dan *standar deviasi*.

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data memiliki tujuan untuk menguji apakah data penelitian pada sebuah model penelitian, baik variabel dependen maupun variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak, model penelitian yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Dan penelitian uji normalitas data ini menggunakan uji grafik *normal probability plot* dan *kolmogrov smirnov* (K-S). Dikatakan berdistribusi normal jika nilainya $> 0,05$.

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah model penelitian ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik, tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam regresi, biasanya metode pengujian yang digunakan yaitu dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai $VIF < 10$ maka model regresi bebas dari multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah variasi residual absolute sama atau tidak untuk semua pengamatan. Model regresi yang baik adalah model yang dikatakan homoskedastisitas yaitu memiliki persamaan varian residual suatu

periode pengamatan dengan periode pengamatan yang lain atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dan uji heteroskedastisitas ini menggunakan grafik *scatterplots*. Jika titik-titik pada gambar tidak membentuk pola tertentu maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen terbebas dari asumsi klasik heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik auto korelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Syarat yang harus dipenuhi adalah tidak adanya auto korelasi dalam model regresi. Dan uji autokorelasi ini menggunakan *Durbin Watson* (Uji DW). Ketentuan pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan uji DW sebagai berikut :

1. Jika $d < d_L$ atau $> 4 - d_L$ maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
2. Jika d terletak antara d_U dan $(4 - d_U)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika d terletak antara d_L dan d_U atau diantara $(4 - d_U)$ dan $(4 - d_L)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

4. Uji hipotesis

a. Uji koefisien determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi memiliki tujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Dapat dilihat pada tabel *Model Summary*, kolom *Adjust R Square*. Ketentuan nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu.

b. Uji F

Uji F atau uji simultan memiliki tujuan untuk menggambarkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama dalam menerangkan variabel dependen. Dapat dilihat pada tabel *Anova*, jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis diterima, begitu juga sebaliknya.

c. Uji t

Uji t atau uji parsial memiliki tujuan untuk menggambarkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial atau sendiri-sendiri dalam menerangkan variabel dependen. Dapat dilihat pada tabel *Coefficients*, jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima, begitu juga sebaliknya.

5. Uji regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan metode yang dipakai dalam menganalisis variabel-variabel dalam penelitian ini. Model persamaan dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana :

Y = *Return* saham

α = konstanta

b_1 - b_4 = besarnya koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

X_1 = ROE

X_2 = NPM

X_3 = EPS

X_4 = PER

e = standard error

F. Definisi operasional variabel

a. Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Return yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti dividen. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat.

Misalnya dividen saham yaitu dibayarkan dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya, sedangkan *Capital gain* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Jika harga saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}) maka pemegang saham mengalami *capital gain*. Dalam penelitian ini return saham yang digunakan adalah *capital gain*. *Capital gain* merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Skala yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio dengan satuannya persentase.

Harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) yang diambil 30 hari setelah *publish* laporan keuangan (30 April pada tahun 2010-2011-2012-2013), dengan asumsi laporan keuangan *publish* pada akhir bulan Maret setiap tahunnya. per tanggal 30 April, diperoleh dari data *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Return Saham (Y)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

b. Variabel independen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROE, NPM, PER dan EPS

1. *Return On Equity* (ROE) adalah rasio mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada. ROE merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani. Rumus untuk mencari ROE dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (X1)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

2. *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Rasio ini juga memperlihatkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Rumus untuk mencari NPM dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin (X2)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba. *Earning per share* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Rumus untuk mencari EPS dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share (X3)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \times 100\%$$

4. Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara harga saham dengan keuntungan tiap lembar saham. Dengan mengetahui PER sebuah emiten, kita bisa mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukannya secara future alias perkiraan. Rumus untuk mencari PER dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio (X4)} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Keuntungan Tiap Lembar Saham}} \times 100\%$$

Tabel 3.1

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator / Proksi	Skala / Satuan	Sumber
Return Saham (Y)	$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$	Rasio (%)	Daftar Harga Saham
ROE (X1)	$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$	Rasio (%)	Laporan Keuangan
NPM (X2)	$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$	Rasio (%)	Laporan Keuangan
EPS (X3)	$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham}} \times 100\%$	Rasio (%)	Laporan Keuangan
PER (X4)	$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar}}{\text{EPS}} \times 100\%$	Rasio (%)	Laporan Keuangan

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Sejarah Singkat Perusahaan

Sejarah perusahaan tersebut akan digambarkan secara ringkas sebagai berikut:

1. PT. Pakuwon Jati Tbk. (PWON)

Pakuwon Jati adalah pengembang *real estate* diversifikasi difokuskan di Jakarta dan Surabaya. Portofolio perusahaan sifat utama meliputi perkembangan ritel, perumahan, komersial dan perhotelan. Didirikan pada tahun 1982 dan terdaftar di Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sejak tahun 1989, Pakuwon Jati adalah nama merek mapan dengan lebih dari 25 tahun pengalaman sukses pengembangan, pemasaran dan operasional properti. Perusahaan yang terintegrasi secara vertikal di seluruh rantai nilai penuh real estat dari pengadaan lahan, pengembangan properti, pemasaran dan manajemen operasional. Pakuwon Jati adalah pelopor konsep superblok di Indonesia, skala besar terpadu serba guna pengembangan pusat perbelanjaan ritel, kantor, kondominium dan hotel.

Visi Pakuwon Jati didasarkan pada kemitraan strategis yang tumbuh dan menghasilkan keuntungan bersama-sama dengan Perusahaan. Misi Pakuwon Jati yaitu pertama peningkatan nilai pemegang saham melalui keberhasilan pengembangan dan pengelolaan produk berkualitas apresiasi modal yang tinggi, kedua menciptakan nilai dengan menyediakan sebuah platform ritel menguntungkan bagi penyewa kami untuk mengembangkan

bisnis mereka, ketiga memberikan peluang investasi dengan kenaikan nilai yang optimal.

2. PT. Summarecon Agung Tbk. (SMRA)

PT Summarecon Agung Tbk didirikan pada tahun 1975 oleh Bapak Soetjipto Nagaria dan rekan-rekannya untuk membangun dan mengembangkan *real estate*. PT Summarecon Agung, Tbk didirikan berdasarkan akta Notaris No.308, tanggal 26 November 1975 dan disahkan oleh Ridwan Suselo, SH di Jakarta. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1990. Unit bisnis PT Summarecon Agung Tbk saat ini di kelompokkan berdasarkan tiga aktivitas yang berbeda, yaitu:

- a. Pengembangan properti, PT Summarecon Agung Tbk membangun proyek-proyek properti untuk dijual seperti rumah, kavling perumahan, apartemen dan ruko komersial. Proyek-proyek tersebut lengkap dengan berbagai fasilitas pendidikan, olahraga, sarana ibadah dan fasilitas kesehatan sehingga menjadi sebuah kawasan pemukiman dan komersial yang lengkap dengan fasilitasnya.
- b. Investasi dan Manajemen Properti, PT Summarecon Agung Tbk membangun proyek-proyek untuk dikelola dan disewakan, khususnya pusat perbelanjaan. Adanya pendapatan sewa dari pusat-pusat perbelanjaan dan property lainnya memberikan pendapatan yang stabil bagi PT Summarecon Agung Tbk.

c. Rekreasi dan *Hospitality*, PT Summarecon Agung Tbk membangun unit bisnis rekreasi dan *hospitality* yang bersifat sebagai fasilitas pelengkap yang penting bagi kota terpadu.

3. PT. Duta Anggada Realty Tbk. (DART)

PT. Duta Anggada Realty Tbk. didirikan pada tahun 1983. Perusahaan beralamat di Plaza Chase Lt. 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 21, Jakarta 12920. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1990. Sesuai dengan Pasal 3 dari Anggaran Dasar Perusahaan, Perusahaan terutama bergerak dalam bidang pembangunan real estat dengan ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah pembangunan, penjualan, penyewaan dan pengelolaan bangunan apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan dan kegiatan usaha lain yang berhubungan.

4. PT. Roda Vivatex, Tbk.

PT. Roda Vivatex, Tbk. adalah salah satu perusahaan industri tekstil terbesar di Indonesia yang memproduksi kain tenun filament polyester. Berdiri pada tahun 1980 dan mulai memproduksi pada tahun 1983. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1990. Sejak Juni 2002 perusahaan melalui anak perusahaan melakukan diversifikasi bisnis dalam bidang properti berupa penyewaan gedung perkantoran yang bernama Menara Bank Danamon. Seiring dengan meningkatnya permintaan akan hunian perkantoran, maka dipenghujung tahun 2007 perusahaan melalui anak perusahaan telah selesai

membangun satu gedung perkantoran lagi yang disebut menara standard chartered.

5. PT. Intiland Development Tbk. (DILD)

PT Intiland Development Tbk merupakan salah satu pengembang properti terbesar di Indonesia yang menfokuskan pada pengembangan properti, manajemen, dan investasi. Portofolio perusahaan meliputi pengembangan empat segmen utama yakni kawasan perumahan, mixed-use dan bangunan tinggi, perhotelan, dan kawasan industri. Lokasi proyek-proyek perusahaan tersebar di wilayah Jabodetabek, Surabaya, dan beberapa kota lainnya. Didirikan pada awal tahun 1970-an oleh Hendro S. Gondokusumo, Intiland mampu menyelesaikan proyek-proyek inovatif dan menakjubkan, antara lain Pantai Mutiara, proyek hunian mewah berkonsep kanal-laut pertama di Indonesia yang berlokasi di Pluit, Jakarta Utara. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1991.

Visi yaitu memberi peluang bagi seluruh masyarakat Indonesia untuk menikmati kehidupan yang nyaman. Sedangkan misinya memiliki reputasi sebagai pengembang properti yang transparan, terpercaya, penggagas tren terdepan, berkomitmen untuk berkembang dan meningkatkan keuntungan jangka panjang, serta berlaku adil terhadap semua pemangku kepentingan.

6. PT. Modernland Realty Tbk. (MDLN)

PT Modernland Realty Tbk didirikan berdasarkan Akta Notaris Hendra Karyadi, S.H. No. 15 tanggal 8 Agustus 1983 dan telah disahkan oleh Menteri

Kehakiman dalam Keputusan No. C2-7390.HT.01.01. Tahun 1983 tanggal 12 November 1983. Akta ini telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir adalah Akta Notaris Wahyu Nurani, S.H. No. 32 tanggal 27 Juni 2008 untuk menyesuaikan dengan ketentuan dalam Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Perubahan tersebut telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia sesuai dengan Surat No. AHU 69149 AH.01.02 Tahun 2008 tanggal 24 September 2008. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1993. Dalam kiprahnya yang membentang selama ini, PT Modernland Realty Tbk telah menggapai beragam pencapaian yang membanggakan, yang antara lain tercermin dalam begitu beragamnya kompleks perumahan yang telah dibangun dan dikembangkan oleh Perseroan.

Kualitas standar yang berkelas merupakan suatu tolok ukur yang benar-benar dijaga oleh PT Modernland Realty Tbk melalui komitmennya untuk meningkatkan nilai properti yang dikembangkannya dan meningkatkan permintaan pasar atas produk-produknya yang memang berkualitas.

7. PT. Ciputra Development Tbk. (CTRA)

PT. Ciputra Development Tbk. didirikan pada tanggal 22 Oktober 1981 dengan nama PT Citra Habitat Indonesia. Seiring dengan kesuksesan yang berhasil diraih, Perseroan berganti nama menjadi PT Ciputra Development pada tanggal 28 Desember 1990. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1994. Sejak awal Perseroan sudah menentukan ceruk pasar

yang ingin digeluti, yaitu properti komersial. Kini Perseroan merupakan salah satu pengembang *mixed-use* property komersial terbesar di Indonesia

Melalui kekuatan konsep yang unik dan modern dalam seluruh arsitektur bangunan yang dikembangkannya, serta reputasi dan keahlian yang unggul dalam proyek pengembangan perumahan dan properti komersial, kini Perseroan semakin dikenal luas dan mendapat kepercayaan yang besar dari masyarakat melalui pengembangan lebih dari 50 proyek yang tersebar di 28 kota besar di seluruh Indonesia yang meliputi perumahan, apartemen, perkantoran, pusat perbelanjaan, hotel, lapangan golf, dan rumah sakit.

8. PT. Jaya Real Property Tbk. (JRPT)

PT Jaya Real Property Tbk berdiri pada tahun 1979 dan merupakan salah satu pengembang terkemuka di Indonesia di bidang perumahan dan komersial, dengan portofolio di Jakarta Pusat, Barat dan Selatan. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1994. Memiliki visi menjadi salah satu pengembang dan pengelola properti terbaik di Indonesia. Misinya yaitu mencapai pertumbuhan pendapatan di atas rata-rata pertumbuhan industri real estat dan properti di Indonesia. Memberi produk dan pelayanan yang bermutu yang memuaskan konsumen. Membangun sumber daya manusia yang berkualitas dan iklim kerja yang baik untuk mencapai kinerja yang tinggi. Mengoptimalkan produktifitas seluruh sumber daya yang dimiliki demi manfaat konsumen, pemegang saham dan karyawan.

Dengan bisnis utama pengembangan suatu kawasan pemukiman yang terpadu dan berkesinambungan dengan beragam produk untuk memenuhi kebutuhan pelanggan di berbagai segmen harga yang berawal dari kesediaan lahan, desain, konstruksi dan penjualan, Perusahaan berkomitmen untuk terus meningkatkan nilai tambah bagi pemangku kepentingan.

9. PT. Indonesia Prima Property Tbk. (OMRE)

PT.Indonesia Prima Property Tbk didirikan berdasarkan akta No. 31 tanggal 23 April 1983 dengan nama PT. Triyosa Tamihan, berubah nama menjadi PT. Ometraco Realty dan pada tahun 1996 nama Perusahaan berubah menjadi PT.Indonesia Prima Property Tbk. Visinya yaitu menjadi perusahaan property terpercaya dan bertaraf internasional. Misinya yaitu secara konsisten menghasilkan produk unggul dan komitmen terhadap lingkungan agar tetap aman dan nyaman. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1994.

Kegiatan Usaha Utama Perusahaan adalah di bidang properti dan melakukan investasi pada anak perusahaan. Perusahaan merupakan perusahaan induk dan untuk mengembangkan usaha propertinya melakukan investasi di anak perusahaan. Selanjutnya perusahaan dan anak perusahaan memiliki ruang lingkup kegiatan usaha yang meliputi bidang persewaan perkantoran, pusat perbelanjaan (penyewaan pusat pertokoan), apartemen, hotel, dan pembangunan perumahan beserta segala fasilitasnya.

10. PT. Duta Pertiwi Tbk. (DUTI)

PT. Duta Pertiwi Tbk. mengawali usahanya di bisnis real estate pada tahun 1987 dengan mengembangkan areal komersial, yaitu sejumlah ruko di sekitar Jalan Pangeran Jayakarta. Perseroan dan Entitas Anak saat ini dapat dikelompokkan dalam 4 jenis proyek pengembangan yang meliputi: Superblok dan Komersial; Perumahan; Gedung Perkantoran; dan Hotel. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1994.

Berdasarkan anggaran dasar Perseroan, maksud dan tujuan serta kegiatan usaha Perseroan adalah melakukan usaha di bidang pembangunan real estate, jasa, perdagangan, industri, pertambangan, kehutanan, perkebunan, pertanian, dan perikanan darat/laut.

11. PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. (KIJA)

PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk didirikan pada tahun 1989 dan merupakan perusahaan pengembang kawasan industri terbuka pertama di Indonesia, yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya sejak tahun 1995. Visinya menciptakan kota modern yang mandiri di setiap propinsi di Indonesia dan menyediakan lapangan pekerjaan untuk kehidupan yang lebih baik. Misinya yaitu berkolaborasi dengan pemerintah setempat dan mitra strategis guna mengembangkan dan menginovasi konsep-konsep investasi yang sejalan dengan perkembangan teknologi terkini. Menyediakan sumber daya manusia dan sarana fisik infrastruktur untuk mendukung pembangunan kota. Aktif mempromosikan ekspansi grup kepada perusahaan multinasional.

Inti dari bisnis Perseroan adalah mengembangkan kawasan industri yang didukung dan ditingkatkan dengan infrastruktur dan jasa manajemen kota. Kunci strategi Perseroan adalah menciptakan bisnis yang menghasilkan critical mass sehingga dapat menciptakan bisnis-bisnis lainnya. Permintaan yang telah dibuat memungkinkan Perseroan untuk menawarkan dan meningkatkan pembangunan kawasan komersial dan residensial, serta layanan infrastruktur dan jasa manajemen estat, kemudian menciptakan kota berbasis industri yang mandiri.

12. PT. Suryamas Dutamakmur Tbk. (SMDM)

PT. Suryamas Dutamakmur Tbk. didirikan pada bulan September 1989 yang berdomisili di Jalan Graha Yasa No. SH--01, Rancamaya Golf Estate, Ciawi – Bogor 16720; dan kantor pusat Perusahaan beralamat di Sudirman Plaza Business Complex, Plaza Marein Lantai 16, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta Selatan 12910. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1995. Perumahan Perusahaan adalah lingkungan yang penuh dengan pepohonan, sejuk dan asri dengan dilengkapi dengan lapangan golf, country club, area komersil, fasilitas sosial dan rekreasi lainnya.

Strategi Perusahaan difokuskan pada pengembangan proyek perumahan jangka panjang agar memberikan arus pendapatan yang berkesinambungan. Strategi ini tercermin dari portofolio proyek Perusahaan yang berada pada lokasi yang strategis.

13. PT. Bhuwanatala Indah Permai Tbk. (BIPP)

PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk pada awalnya didirikan dalam rangka Undang Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968. Undang Undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan Akta No. 165 tanggal 21 Desember 1981 yang dibuat dihadapan Notaris Koswara, SH. Akta Pendirian tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-4821.HT.01.01.Th.83 tanggal 29 Juni 1983 serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 12 tanggal 10 Pebruari 1989, Tambahan No. 204. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan dan yang terakhir dengan Akta No. 33 tanggal 12 April 2013 yang dibuat dihadapan Notaris Edi Priyono, SH, mengenai perubahan Anggaran Dasar Perusahaan. Akta tersebut telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU- AH.01.10-18714 tanggal 16 Mei 2013. Perusahaan berdomisili di Jakarta. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Graha BIP Lt. 6, Jl. Gatot Subroto Kav. 23, Jakarta.

Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1995. Sesuai dengan Pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi pembangunan dan pengelolaan properti seperti apartemen, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa.

14. PT. Bakrieland Development, Tbk. (ELTY)

PT. Bakrieland Development Tbk adalah perusahaan pengembang kawasan terpadu di Indonesia yang bergerak dalam pembangunan properti dan proyek – proyek infrastruktur terkait properti. Pada awalnya, Perusahaan didirikan dengan nama PT Purilestari Indah Pratama pada Juni 1990, kemudian berganti nama menjadi PT Elang Realty pada Desember 1994, sebelum menjadi PT Bakrieland Development Tbk pada tahun 1997. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1995.

Visinya menjadi perusahaan terkemuka di dunia dalam bidang real estat, properti, infrastuktur, dan bidang usaha terkait properti lainnya. Misinya dengan profesional mengembangkan dan mengelola portfolio investasi yang bermutu, didukung oleh tim yang berfokus pada kekuatan sumber daya manusia, teknologi informasi tercanggih, serta jaringan usaha yang kuat, guna meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Sebagai pengembang superblok pertama dan terbesar di kawasan bisnis utama Jakarta, yaitu Rasuna Epicentrum Kuningan, Bakrieland telah berhasil mengembangkan berbagai proyek properti perkotaan, kawasan perumahan, konstruksi serta hotel dan resor kelas dunia di beberapa lokasi strategis dan bergengsi di Indonesia.

15. PT. Lippo Karawaci Tbk. (LPKR)

PT. Lippo Karawaci Tbk. mengawali perjalanannya di tahun 1993, tumbuh dari PT Tunggal Reksakencana yang didirikan pada Oktober 1990. Di tahun 1993, Perseroan memulai proyek kota mandiri pertamanya di Tangerang, sebelah barat Jakarta dengan nama Lippo Village. Mulai terdaftar

di Bursa Efek Indonesia tahun 1996. PT Lippo Karawaci, Tbk memiliki misi untuk terus mengembangkan dan menyesuaikan strategi sebagai suatu kebutuhan untuk mengeksploitasi secara efektif setiap kesempatan baru yang ada sekarang ini dan terus bergerak maju. Konsep *integrated community development* yang menjadi visi PT. Lippo Karawaci Tbk itu sendiri adalah sebuah perusahaan yang akan mengembangkan secara terpadu terhadap usaha tempat tinggal, pusat perbelanjaan, *life style*, rekreasi dan pelayanan kesehatan.

PT Lippo Karawaci, Tbk merupakan salah satu perusahaan properti terluas di Indonesia dengan tiga bisnis utama yang dijalankan adalah perumahan dan *urban development*, infrastruktur dan perhotelan (*hospitality*), serta pusat kesehatan dan rumah sakit. Sebagai perusahaan pengembang properti yang unik dan terpadu, PT Lippo Karawaci, Tbk hadir dengan format baru sebagai landasan bagi pembangun proyek - proyek yang lebih besar, lebih efisien dan memberikan pertumbuhan yang lebih tinggi.

16. PT. Lippo Cikarang Tbk. (LPCK)

PT. Lippo Cikarang Tbk. didirikan pada tahun 1987 dengan nama PT Desa Dekalb di Jakarta. Lalu pada tahun 1988 PT Desa Dekalb diubah menjadi PT Gunungcermai Inti. Tahun 1992 PT Gunungcermai Inti diubah menjadi PT Lippo City Development, kedudukan dipindahkan dari Jakarta ke Bekasi, Jawa Barat. Lalu pada tahun 1995 PT Lippo City Development ditransformasi menjadi PT Lippo Cikarang. Mulai terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 1997. Lippo Cikarang berkembang menjadi kota mandiri dengan industri sebagai basis ekonomi yang solid. Sejak didirikan, Perseroan telah merupakan salah satu pengembang yang mempelopori pembangunan perumahan berkualitas tinggi, nyaman, sehat dan ramah lingkungan.

Berkat tersedianya infrastruktur dan berbagai fasilitas terbaik yang mendukung seluruh kegiatan usaha dan keluarga, zona terintegrasi Lippo Cikarang terus berkembang pesat dan saat ini merupakan kota terlengkap di Timur Jakarta yang banyak menarik peminat. Kawasan perumahan PT Lippo Cikarang Tbk merupakan tempat yang nyaman untuk tinggal, sementara kawasan komersial dan industri menjadi pilihan tepat untuk berinvestasi. Perseroan terus berupaya menciptakan nilai tambah dan mengoptimalkan kepuasan para pemangku kepentingan dengan mempertahankan tingkat pertumbuhannya di masa depan.

17. PT. Sentul City Tbk. (BKSL)

PT. Sentul City Tbk. didirikan dengan nama PT Sentragriya Kharisma, berdasarkan Akta No. 311 tanggal 16 April 1993 yang dibuat di hadapan Misahardi Wilamarta, SH, Notaris di Jakarta dan telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Keputusan Nomor C2-4350.HT.01.01.TH.93 tanggal 8 Juni 1993, didaftarkan di Kantor Pengadilan Negeri Jakarta Selatan di bawah No.552/A.PT/HKM/1993/PN.JAK.SEL tanggal 24 Juni 1993 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 65 tanggal 13 Agustus 1993, Tambahan No.3693. Mulai

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1997. Perseroan bergerak dalam bidang usaha real estate dan segmen lainnya yang terdiri dari pengelolaan kota serta pengembangan kegiatan wisata dan restoran.

18. PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. (RBMS)

PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. berdiri pada tanggal 22 Mei 1985. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1997. Sebagai perusahaan yang bergerak dalam bidang penyediaan dan pengembangan perumahan bagi golongan masyarakat berpendapatan menengah, Perseroan mulai mengimplikasikan visi dan misinya melalui pembangunan komersialnya dengan membangun proyek perumahan pertamanya yaitu Perumahan Bintang Metropole.

19. PT Ciputra Surya Tbk. (CTRS)

PT Ciputra Surya Tbk didirikan pada tanggal 1 Maret 1989, berdasarkan Akta Notaris Hobropoerwanto, SH No.1. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-546.HT.01.01.TH.90 tanggal 3 Februari 1990, dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 86, Tambahan No. 4424 tanggal 26 Oktober 1990. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Rachmat Santoso, S.H. No. 106 tanggal 10 September 1998 mengenai perubahan Anggaran Dasar Perusahaan untuk disesuaikan dengan Undang-undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dan Ketentuan Keputusan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)

No. KEP-13/PM/1997 tentang Pokok-pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum Efek bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik tanggal 30 April 1997. Perubahan ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-15944.HT.01.04.TH.98 tanggal 29 September 1998 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 15, Tambahan No. 1202 tanggal 19 Februari 1999.

Sesuai dengan Pasal 3 dari Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan mencakup, antara lain, perencanaan, pelaksanaan pembangunan dan penjualan kawasan perumahan (real estat), perkantoran, pertokoan dan pusat niaga beserta fasilitas-fasilitasnya. Perusahaan berkedudukan di Surabaya, Jawa Timur, dan proyeknya yaitu Citra Raya berlokasi di Lakarsantri, Surabaya. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1993.

20. PT. Fortune Mate Indonesia Tbk. (FMII)

PT Fortune Mate Indonesia Tbk didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 berdasarkan akta notaris No. 44, tanggal 24 Juni 1989 oleh Notaris Rika You Soo Shin, S.H., Notaris di Surabaya. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C2-9241.HT.01.01 TH. 94, tanggal 16 Juni 1994 dan telah diumumkan dalam Berita Negara No. 82 Tambahan No. 7947 pada tanggal 14 Oktober 1994. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2000. Visinya membangun hunian yang sehat, aman dan

bermartabat. Misinya Perusahaan penyedia perumahan di lingkungan yang sehat dan lengkap dengan berbagai fasilitas untuk kehidupan lebih baik dan perusahaan penyedia perumahan dan fasilitas umum yang terjangkau untuk berbagai kalangan masyarakat.

Bidang usaha Perseroan saat berdiri adalah bergerak dalam bidang alas kaki dengan penjualan 100 % Ekspor ke Amerika dan Canada, namun pada tahun 2004 Industri alas kaki telah berhenti karena kondisi iklim usaha di Indonesia yang kurang kondusif yang ditandai dengan adanya demo buruh dan pemesan sepatu telah mengalihkan ordernya 100% ke negara Vietnam. Sejak tahun 2004 melalui akta No.4 tanggal 3 Agustus 2004 oleh Notaris Wachid Hasyim SH dan telah mendapatkan Surat Keputusan dari Menteri Hukum dan HAM RI No. C-25684 HT.01.04. Tahun 2004. Perseroan telah melakukan perluasan usaha ke bidang usaha pembangunan atau industri Real Estate dengan menggandeng mitra usaha lokal.

21. PT. Gowa Makassar Tourism Development (GMTD)

Awal dekade di Tahun 90-an Pemerintah Propinsi Sulawesi Selatan, Pemerintah Kota Makassar Pemerintah Kabupaten Gowa Serta mengundang masuknya investor untuk bersama-sama membangun mengembangkan Kawasan murah Tanjung Bunga seluas \pm 1.000 ha terletak di Tepi Yang Pantai di kota Makassar, Propinsi Sulawesi Selatan sebagai pariwisata pengembangan pusat (TDC). Kolaborasi pemerintah dengan Swasta ini diwujudkan melalui pendirian perusahaan Konsorsium Yang dikenal dengan

PT Gowa Makassar Nama Tourism Development Corporation pada tanggal 14 Mei 1991.

Pencatatan Saham Perdana (*listing*) PT GMTD Tbk dilaksanakan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 11 Desember 2000. Visinya yaitu Tanjung Bunga sebagai perkotaan (kota) wisata pantai yang berkualitas, ramah lingkungan nyaman murah untuk tinggal, menuntut ilmu, berekreasi, berusaha, bekerja serta pemegang saham bagi menguntungkan, investor, pemerintah daerah murah pada masyarakat umumnya. Misinya yaitu menjadikan perseroan sebagai pengembang yang berfokus pada investasi awal dalam, infrastuktur, fasilitas rekreasi murah fasilitas umum sosial murah. mengembangkan manajemen kota dengan penekanan dasar pengembangan ekonomi yang kuat melalui kemitraan, dilandasi filosofi *Trust* dan kualitas sebagai komoditi.

22. PT. Lamicitra Nusantara, Tbk. (LAMI)

PT. Lamicitra Nusantara, Tbk didirikan pada tanggal 29 Januari 1988, bergerak dalam bidang usaha pengembangan dan pembangunan properti dan kawasan berikat. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2001. Pada perjalanan perkembangannya, perseroan menyertakan modal pada anak perusahaan yang bergerak dlam bidang Depo Penumpukan Peti Kemas, Bidang Perhotelan, Bidang Kawasan industri, dan Pembangunan Sarana Pusat Distribusi Perdagangan (Pusat grosir & elektronik).

23. PT. Bukit Darmo Property Tbk. (BKDP)

PT Bukit Darmo Property Tbk (dahulu PT Adhibaladika) (BKDP) didirikan 12 Juli 1989 an beroperasi secara komersial mulai tahun 2003. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007. Kegiatan usaha PT. Bukit Darmo Property Tbk. adalah penjualan kondominium dan sewa stand mall. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PT. Bukit Darmo Property Tbk. antara lain adalah kontraktor, pekerjaan bidang teknik, seperti pekerjaan sipil, arsitektur, dekorasi, elektrikal dan mekanikal, reparasi dan perawatan, bidang real estate dengan mengerjakan pembebasan tanah untuk pembangunan perumahan-perumahan dan bangunan lainnya.

24. PT. Perdana Gapuraprima Tbk. (GPRA)

PT. Perdana Gapuraprima Tbk adalah salah satu bidang *subholding company* dari Grup Gapuraprima, kelompok usaha properti nasional yang telah berkiprah selama ini dalam berbagai pengembangan proyek properti di Indonesia, ketika didirikan oleh Gunarso Susanto Margono, Grup Gapuraprima membangun perumahan di sekitar Bekasi dan Bogor. Kini, Grup Gapuraprima telah menjadi pengembang apartemen, perkantoran dan pusat perdagangan tidak saja di Jabodetabek, tetapi juga di kota-kota besar lainnya seperti Bandung dan Solo Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007. Sejak didirikan pada tahun 1987, PGP saat ini telah berkembang menjadi sebuah perusahaan induk tersendiri. selain 5 (lima) proyek perumahan (*landed housing*) di Bukit Cimanggu (Bogor), Metro Cilegon (Cilegon),

Anyer Palazo (Anyer), Taman Raya Citayam (Bogor), Taman Raya Cilegon (Cilegon), maupun kebagusan city melalui 3 (tiga) anak perusahaan, PGP juga menangani berbagai proyek lainnya, antara lain : The Bellagio dan Bellagio Mansion, The Belleza Permata Hijau, CBD Serpong, Apartemen dan Shopping Arcade.

25. PT Ciputra Property Tbk. (CTRP)

Perseroan didirikan pada tanggal 22 Desember 1994 di Jakarta dengan nama awal PT Citraland Property. Pada tanggal 5 Maret 1997 nama Perseroan berubah menjadi PT Ciputra Property, dan pada tanggal 7 November 2007 mulai tercatat di Bursa Efek Jakarta (saat ini Bursa Efek Indonesia). Sejak awal Perseroan sudah menentukan ceruk pasar yang ingin digeluti, yaitu properti komersial. Kini Perseroan merupakan salah satu pengembang *mixed-use* property komersial terbesar di Indonesia yang memiliki serta mengoperasikan lima unit usaha properti komersial yaitu Mal dan Hotel Ciputra di Jakarta dan Semarang, serta sedang membangun Ciputra World Jakarta yang terletak di Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. 3 dan 5, di jantung Segitiga Emas Jakarta Selatan.

26. PT. Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI)

PT Alam Sutera Realty Tbk didirikan pada tanggal 3 November 1993 dengan nama PT Adhihutama Manunggal oleh Harjanto Tirtohadiguno beserta keluarga yang memfokuskan kegiatan usahanya di bidang properti. Perusahaan mengganti nama menjadi PT Alam Sutera Realty Tbk dengan

Akta tertanggal 19 September 2007 No.71 dibuat oleh Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta. Pada tahun 1994, perusahaan mulai mengembangkan proyek pertama di sebuah kawasan tepadu bernama alam sutera yang terletak di serpong. Perusahaan memfokuskan kepada pembangunan area komersial. Perusahaan merencanakan untuk memulai proyek berikutnya di daerah pasar kemis, tangerang. Perusahaan menjadi perusahaan publik dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 18 desember 2007.

Selama tahun 2010 Perusahaan memasarkan beberapa produk Sutera Feronia Park, Sutera Jelita serta apartemen Maple Tower. Perusahaan secara konsisten mengembangkan kawasan Alam Sutera dengan membangun mal, gedung perkantoran, apartemen, Flavor Bliss serta terus meningkatkan infrastruktur dan fasilitas-fasilitas yang dapat memberikan nilai tambah, baik bagi Perusahaan, para penghuni maupun penduduk di sekitarnya.

27. PT. Cowell Development Tbk. (COWL)

Pada tahun 1981 PT. Cowell Development Tbk. mulai didirikan di Jakarta. Pada tahun 1984, mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007. Perseroan menjalankan proyek pertamanya yang diberi nama Vila Melati Mas (yang kini dikenal sebagai Melati Mas Residence). PT. Cowell Development Tbk. memiliki empat proyek Residential (Perumahan) utama di Serpong, Tangerang Selatan, dan satu proyek di Kalimantan, tepatnya di kota Balikpapan.

28. PT. Bekasi Asri Pemula, Tbk. (BAPA)

PT Bekasi Asri Pemula berdiri pada tahun 1993. Mulai terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008. PT. Bekasi Asri Pemula merupakan perusahaan pengembang perumahan dengan fokus segmen konsumen pada golongan menengah untuk perumahan Bumi Serpong Residence dan golongan bawah untuk perumahan Taman Alamanda dan Alamanda Regency. Proyek perumahan Perseroan dan anak perusahaan berlokasi di daerah penyangga kota Jakarta yaitu Bekasi dan Tangerang. Daerah tersebut merupakan daerah industri sekaligus daerah perumahan sehingga target pasar yang ada telah sesuai dengan fokus pelanggan yang menjadi target pasar Perseroan. Selain itu dengan masih luasnya lahan di kedua daerah tersebut membuat Perseroan masih mempunyai potensi yang luas untuk mengembangkan usahanya di masa mendatang.

Perkembangan sektor perumahan sangat dipengaruhi oleh tingkat inflasi serta tingkat suku bunga terutama suku bunga KPR (Kredit Pemilikan Rumah). Sebagian besar pembeli rumah Perseroan, yang merupakan penduduk dengan tingkat pendapatan menengah dan bawah, bergantung pada fasilitas KPR untuk mendapat rumah produk Perseroan.

29. PT. Bumi Serpong Damai, Tbk (BSDE)

Perseroan didirikan pada tahun 1984 oleh konsorsium pemegang saham untuk mengembangkan kota mandiri terbesar di Indonesia yang diberi nama BSD City. Pada pertengahan tahun 2008 Perseroan melakukan

Penawaran Umum Perdana dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan pada tahun 2008. Dengan demikian sampai saat ini Perseroan tercatat sebagai salah satu emiten properti dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Pengembangan BSD City berdasarkan konsep master plan yang senantiasa disesuaikan dengan perkembangan pasar dan dikembangkan oleh konsultan dan para arsitek berkelas.

BSD City dikelola oleh para profesional yang senantiasa memegang teguh komitmen kepada para penghuni dan para pemegang saham. BSD City terhubung dengan baik dengan Jakarta dan berbagai bagian dari wilayah Jabodetabek melalui beberapa akses jaringan jalan utama dan sekunder. Visinya menjadi pengembang kota mandiri terkemuka dengan membangun kota yang nyaman, dinamis dan memiliki lingkungan yang sehat. Misinya membangun kota baru yang menyediakan produk pemukiman untuk semua segmen serta produk komersial yang melingkupi usaha kecil, menengah sampai dengan perusahaan besar. Meningkatkan nilai tambah kepada para *stakeholders*.

30. PT. Metropolitan Kentjana, Tbk. (MKPI)

PT. Metropolitan Kentjana, Tbk. didirikan berdasarkan akte Notaris No. 38 tanggal 29 Maret 1972 yang dibuat oleh Hobropoerwanto SH, notaris di Jakarta. Akte pendirian ini telah mendapat pengesahan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. JA.5.84/14 tanggal 29 Mei 1972 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 57

tanggal 18 Juli 1972, Tambahan No. 262. Anggaran dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan dan perubahan terakhir adalah dengan akte notaris No. 13 tanggal 11 Juli 2008 yang dibuat oleh Imas Fatimah SH, notaris di Jakarta.

Anggaran dasar ini telah memperoleh persetujuan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. AHU-64270.AH.01.02.Tahun 2008 tanggal 16 September 2008, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 92 tanggal 17 November 2009, Tambahan No. 27320. Perusahaan tercatat di Bursa sejak tahun 2009. Kegiatan utama Perusahaan dan anak perusahaan terutama bergerak di bidang real estate, pembangunan perumahan dan gedung-gedung, penyewaan serta pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran di Jakarta dan di Batam. Saat ini Perusahaan mempunyai 7 unit usaha properti di Jakarta dan 1 unit usaha perumahan di Jakarta dan di Batam.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan secara konsisten mempublikasikan laporan keuangannya pada tahun 2010, 2011 dan 2012. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, berarti teknik pengambilan sampel dengan memakai pertimbangan atau kriteria tertentu. Dari kriteria yang telah ditentukan, maka sampel yang diperoleh dan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan. Dan total sampel dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan x 3 tahun = 90 sampel.

B. Analisa dan Pembahasan

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang dimasukkan dalam model penelitian ini yang dilihat dari nilai *minimum*, nilai *maksimum*, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return Saham* (RETSHM)

Tabel 5.1

Hasil Analisa Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETSHM	90	-,76	4,12	,4772	,82611
ROE	90	-27,17	33,13	9,4306	10,37897
NPM	90	-435,82	65,53	12,2973	55,63274
PER	90	-523,15	687,77	14,0740	101,57576
EPS	90	-42,69	635,31	86,9366	149,83118
Valid N (listwise)	90				

Sumber : Hasil olah data SPSS Statistics 21, 2014

Berdasarkan data dari tabel 5.1 dapat menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 90 sampel data, dengan hasil analisa sebagai berikut.:

- a. RETSHM (*Return Saham*), selama periode penelitian terlihat bahwa *return* saham terendah adalah -0,76 dan nilai tertinggi 4,12. Standar deviasi *return* saham sebesar 0,82611. Dari data diatas dapat diketahui bahwa tingkat *return* saham pada perusahaan property dan real estate secara rata-rata mengalami perubahan sebesar 0,4772.
- b. *Return On Equity* (ROE) selama periode penelitian terlihat bahwa *return* saham terendah adalah -27,17 dan nilai tertinggi 33,13. *standart deviation* pada *return* saham 10,3789. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan property dan real estate dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba

bersih setelah pajak secara rata-rata mengalami perubahan sebesar 9,4306.

- c. *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai *minimum* -435,82 nilai *maksimum* 65,53 dan *standart deviation* 55,63274. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan property dan real estate dalam mengelola laba bersih setelah pajak terhadap penjualan secara rata-rata mengalami perubahan sebesar 12,2973.
- d. *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai *minimum* -523,15 nilai *maksimum* 687,77 dan *standart deviation* 101,57576. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dan tingkat pengembalian investasi pada perusahaan property dan real estate secara rata-rata mengalami perubahan sebesar 14,074.
- e. *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai *minimum* -42,69 nilai *maksimum* 635,31 dan *standart deviation* 149,8312. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba pada perusahaan property dan real estate secara rata-rata mengalami perubahan sebesar 86,9366 .

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati tidak.

Untuk uji normalitas data ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (1 sample KS) dengan melihat data residualnya apakah berdistribusi normal atau tidak. Jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka distribusi data adalah tidak normal. Selain uji Kolmogorov-Smirnov (1 sample KS) dilakukan juga uji grafik *normal probability plot*. Pada grafik *normal probability plot*, sebuah data dikatakan berdistribusi normal apabila titik-titik datanya tidak melenceng ke kiri atau ke kanan, melainkan menyebar di sekitar garis diagonal.

Tabel 5.2
Hasil Uji Normalitas

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		ROE	NPM	PER	EPS	RETSHM
N		90	90	90	90	90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	9,430	12,297	14,074	86,936	,477
	Std. Deviation	10,378	55,632	101,575	149,831	,826
	Absolute	,076	,309	,351	,325	,109
Most Extreme Differences	Positive	,062	,251	,351	,325	,109
	Negative	-,076	-,309	-,340	-,232	-,071
Kolmogorov-Smirnov Z		,723	2,928	3,334	3,082	1,031
Asymp. Sig. (2-tailed)		,672	,000	,000	,000	,238

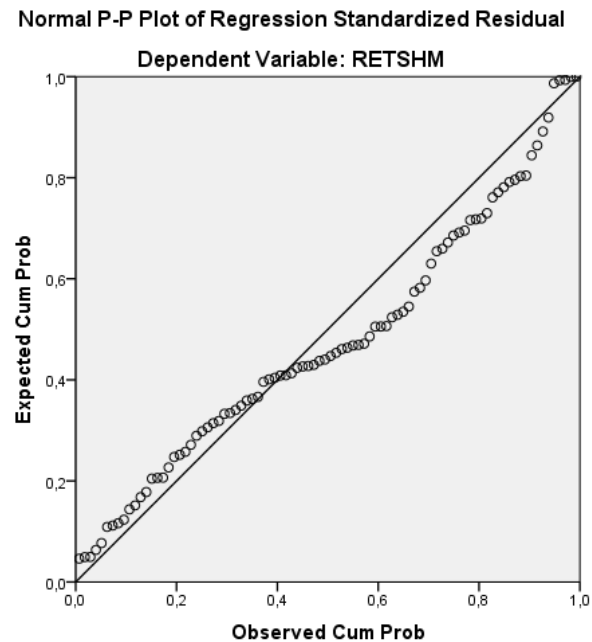
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data SPSS Statistics 21, data diolah

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada table 5.2 ini menunjukkan variable NPM, PER dan EPS mempunyai nilai signifikasinya $< 0,05$, sedangkan ROE, dan RETSHM mempunyai nilai signifikasinya $> 0,05$.

Dengan demikian variable NPM, PER dan EPS datanya tidak berdistribusi normal.



Gambar 5.1

Grafik Normal Probability Plot

Pada grafik *normal probability plot* pada gambar 5.1 memperlihatkan titik-titik tidak menyebar di sekitar garis diagonal dan jauh dari garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal.

Pada pengujian normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dan grafik *normal probability plot* dapat ketahui bahwa data yang digunakan oleh penulis tidak berdistribusi normal sehingga data ini tidak dapat digunakan untuk melakukan uji hipotesis. Pada penelitian ini penulis menggunakan metode transformasi data untuk menormalkan data penelitian.

Ghozali dalam bukunya *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* menyatakan bahwa data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasikan agar menjadi normal.⁴⁰ Salah satu transformasi data yang dapat dilakukan adalah dengan mentransformasikan data ke LG10 atau logaritma 10 atau LN.

Setelah dilakukan transformasi, penulis melakukan pengujian ulang terhadap uji normalitas untuk melihat kembali apakah data penelitian ini telah berdistribusi normal atau tidak. Berikut hasil uji normalitas data setelah transformasi:

Tabel 5.3
Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data

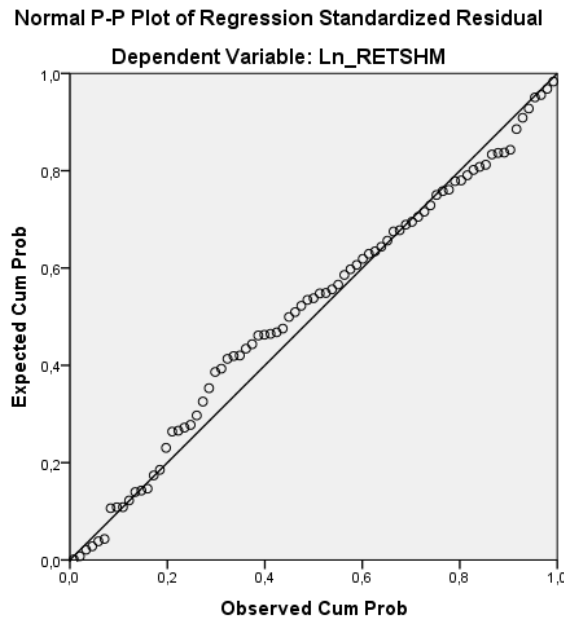
		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		Ln ROE	Ln NPM	Ln PER	Ln EPS	Ln RETSHM
N		79	79	79	79	79
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2,2630	3,1507	2,6491	3,5477	,2461
	Std. Deviation	,83697	,56742	,90554	1,58393	,55575
	Absolute	,093	,097	,145	,086	,071
Most Extreme Differences	Positive	,067	,089	,145	,086	,047
	Negative	-,093	-,097	-,101	-,073	-,071
Kolmogorov-Smirnov Z		,841	,858	1,300	,778	,678
Asymp. Sig. (2-tailed)		,479	,454	,068	,580	,748

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data SPSS Statistics 21, 2014

⁴⁰ Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Cetakan ke IV, Semarang : Badan Penerbit UNDIP, 2009. Hal.32



Gambar 5.2

Grafik Normal Probability Plot Setelah Transformasi Data

Setelah dilakukan transformasi data ke logaritma natural (Ln) terlihat semua variable memiliki $Asymp.Sig > 0.05$ yang berarti residual data berdistribusi normal. Dari grafik *normal probability plot* pada gambar 5.2 di atas terlihat bahwa bahwa grafik *normal probability plot* memperlihatkan pola distribusi yang normal.

3. Uji Asumsi Klasik
 - a. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas diuji dengan melihat nilai *tolerance* serta nilai *variance inflation factor* (VIF). Dikatakan tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi jika $tolerance > 0,1$ atau $VIF < 10$. Hasil output uji multikolinieritas sebagai berikut :

Tabel 5.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,097	,535		-,182	,856		
Ln_ROE	-,047	,154	-,061	-,303	,763	,286	3,502
Ln_NPM	-,086	,163	-,086	-,531	,597	,442	2,263
Ln_PER	,017	,095	,026	,173	,863	,519	1,925
Ln_EPS	,194	,078	,494	2,491	,015	,294	3,401

a. Dependent Variable: Ln_RETSHM

Sumber : Hasil olah data SPSS Statistics 21, 2014

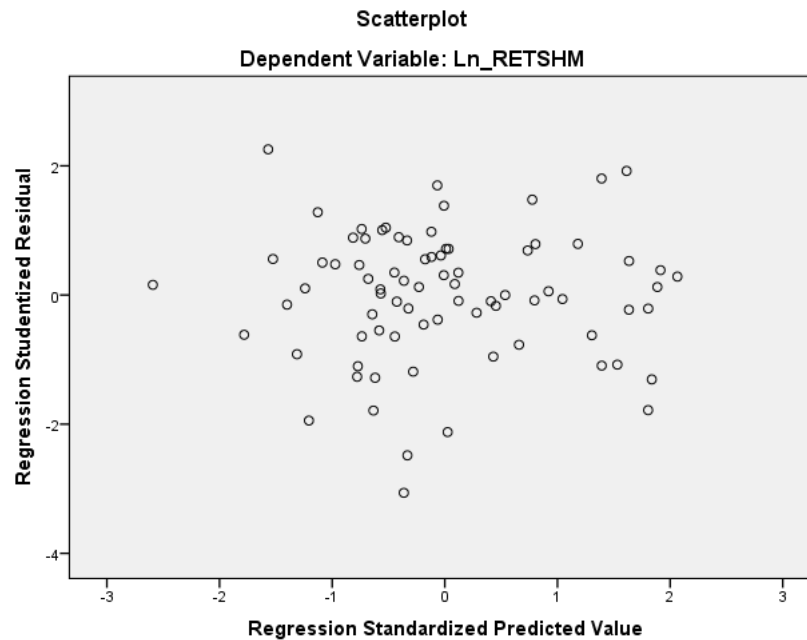
Berdasarkan table 5.4 di atas, terlihat bahwa masing–masing variable independen menunjukkan nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan grafik *scotterplots*. Jika titik-titik pada gambar tidak membentuk pola tertentu

maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen terbebas dari asumsi klasik heteroskedastisitas.



Gambar 5.3

Grafik *Scatterplots*

Pada gambar 5.3 dapat terlihat bahwa titik – titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai.

c. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik auto korelasi yaitu korelasi yang

terjadi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokolerasi dengan menggunakan uji Durbin Watson. Hasil output uji autokolerasi sebagai berikut :

Tabel 5.5
Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,381 ^a	,145	,099	,54203	1,818

a. Predictors: (Constant), Ln_EPS, Ln_NPM, Ln_PER, Ln_ROE

b. Dependent Variable: Ln_RETSHM

Sumber : Hasil olah data SPSS Statistics 21, 2014

Petunjuk dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokolerasi, adalah :

1. Nilai Durbin-Watson yang didapat dari hasil regresi adalah 1,818
2. Nilai dL dan dU setelah dilihat pada tabel Durbin-Watson dengan tingkat signifikansi 0.05, n=79, dan k=4, adalah dL = 1,5302, dU = 1,7423 dan 4-dU adalah 2,2577

Dari hasil yang diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,818 terletak pada daerah $dU < DW < 4-dU$ ($1,7423 < 1,818 < 2,2577$). Nilai Durbin Watson terletak antara batas atas atau *upper bound* (dU) dan (4 - dU), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi autokolerasi.

4. Uji Hipotesis

a. Uji R^2

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai (R^2) yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 5.6

Hasil Uji R^2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,381 ^a	,145	,099	,54203

a. Predictors: (Constant), Ln_EPS, Ln_NPM, Ln_PER, Ln_ROE

Sumber : Hasil olah data SPSS Statistics 21, 2014

Dari output tabel 5.6 di atas tampak bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,145. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independen yaitu LnROE, LnNPM, LnPER dan LnEPS terhadap variabel dependen LnRETSHM yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini sebesar 14,50%, sedangkan sisanya sebesar 85,50% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti yaitu ROA, CR, DER dan TATO.

b. Uji Statistik F

Uji anova dilakukan dengan melihat hasil uji signifikansi F test yaitu apakah hasil uji signifikansi tersebut lebih besar atau lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. Pengujian dilakukan dengan menghitung serta membandingkan f_{hitung} dan f_{tabel} untuk kemudian memutuskan apakah hipotesis awal diterima atau ditolak. Dalam pengujian ini, dilakukan ketentuan sebagai berikut.

Jika $f_{hitung} < f_{tabel}$ dan signifikansi > 0.05 H_a ditolak

Jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ dan signifikansi < 0.05 H_a diterima

Tabel 5.7

Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,686	4	,921	3,136	,019 ^b
Residual	21,741	74	,294		
Total	25,427	78			

a. Dependent Variable: Ln_RETSHM

b. Predictors: (Constant), Ln_EPS, Ln_NPM, Ln_PER, Ln_ROE

Sumber : Hasil olah data SPSS Statistics 21, 2014

Berdasarkan tabel 5.7 di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pengujian Hipotesis 1 : H_{a1} menyatakan Model Penelitian layak (fit) untuk dilanjutkan.

Dari tabel 5.7 diatas terlihat angka $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $3,136 > 2,50$ dan $p = 0,019$ ($p < 0,05$). Dengan demikian H_{a1} diterima dan menolak H_o . Artinya model penelitian layak (fit) untuk dilanjutkan.

c. Uji Statistik t

Uji parsial dimaksudkan untuk menguji pengaruh secara parsial (individual) antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan, dengan tingkat keyakinan 95% ($\alpha = 0.05$).

Pengujian dilakukan dengan menghitung serta membandingkan t_{hitung} dan t_{tabel} untuk kemudian memutuskan apakah hipotesis awal diterima atau ditolak. Dalam pengujian ini, dilakukan ketentuan sebagai berikut.

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan signifikansi > 0.05 H_a ditolak

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikansi < 0.05 H_a diterima

Tabel 5.8
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,097	,535		-,182	,856
	Ln_ROE	-,047	,154	-,061	-,303	,763
	Ln_NPM	-,086	,163	-,086	-,531	,597
	Ln_PER	,017	,095	,026	,173	,863
	Ln_EPS	,194	,078	,494	2,491	,015

a. Dependent Variable: Ln_RETSHM

Sumber : Hasil olah data SPSS Statistics 21, 2014

Berdasarkan tabel 5.8 di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Pengujian Hipotesis 2

ROE berpengaruh terhadap *Return* Saham. Berdasarkan hasil parameter statistik, besar nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-0,303 < 1,993$, dan $p = 0,763$ ($p > 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima dan menolak H_{a2} . Artinya ROE tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap *Return* Saham.

2) Pengujian Hipotesis 3

NPM berpengaruh terhadap *Return* Saham. Berdasarkan hasil parameter statistik, besar nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-0,531 < 1,993$, dan $p = 0,597$ ($p > 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima dan

menolak H_{a3} . Artinya NPM tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap *Return* Saham.

3) Pengujian Hipotesis 4

PER berpengaruh terhadap *Return* Saham. Berdasarkan hasil parameter statistik, besar nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $0,173 < 1,993$, dan $p = 0,863$ ($p > 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima dan menolak H_{a4} . Artinya PER tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap *Return* Saham.

4) Pengujian Hipotesis 4

EPS berpengaruh terhadap *Return* Saham. Berdasarkan hasil parameter statistik, besar nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $2,491 > 1,993$, dan $p = 0,015$ ($p < 0,05$). Dengan demikian H_{a5} diterima dan menolak H_0 . Artinya EPS berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap *Return* Saham.

5. Uji regresi linier berganda

Berdasarkan table 5.8, maka bentuk persamaan linear berganda adalah sebagai berikut :

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

Maka :

$$Y = (-0,097) - 0,047X_1 - 0,086X_2 + 0,017X_3 + 0,194X_4$$

- a. Nilai konstanta (α) sebesar -0,097 artinya apabila tidak ada pengaruh ROE X_1 , NPM X_2 , PER X_3 , dan EPS X_4 , maka perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,097%
- b. Nilai koefisien β_1 (ROE) X_1 sebesar -0,047 artinya setiap kenaikan 1% (ROE) X_1 sementara variable independent lainnya konstan, maka terjadinya penurunan *return* saham sebesar 0,047%.
- c. Nilai koefisien β_2 (NPM) X_2 sebesar -0,086 artinya setiap kenaikan 1% (NPM) X_2 sementara variable independent lainnya konstan, maka terjadi penurunan *return* saham sebesar 0,086%
- d. Nilai koefisien β_3 (PER) X_3 sebesar 0,017 artinya setiap kenaikan 1% (PER) X_3 sementara variable lainnya konstan, maka perusahaan akan mengalami kenaikan *return* saham sebesar 0,017 %.
- e. Nilai koefisien β_4 (EPS) X_4 sebesar 0,194 artinya setiap kenaikan 1% (EPS) X_4 sementara variable independen lainnya konstan, maka terjadi kenaikan *return* saham sebesar 0,194%.

C. Pembahasan

1. Berdasarkan pengujian hipotesis 1 ditemukan bahwa secara bersama-sama tingkat pengaruh variable independen (ROE, NPM, PER, EPS terhadap *Return* Saham yang ditemukan cukup rendah yaitu sebesar 14,50%. Sisanya sebesar 85,50% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan. Walaupun demikian, apabila dilihat dari signifikansinya,

secara simultan model penelitian fit untuk dilanjutkan dengan nilai F_{hitung} sebesar 3,136 ($p = 0,019$; $p < 0,05$).

2. Berdasarkan pengujian hipotesis 2 ditemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap *Return Saham*. Hubungan negatif yang dimiliki ROE mencerminkan posisi modal pemilik perusahaan dalam kondisi lemah. Dan hal ini juga menunjukkan semakin tingginya ROE pada perusahaan property dan real estate ternyata tidak akan mempengaruhi tingkat permintaan saham di bursa dan harga jualnya. Hasil ini bertentangan atau tidak sesuai dengan teori bahwa *Return on Equity* sebagai tolak ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat profitabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian W. David Wall (2004) dan Nur Chozaemah (2004) yang menyatakan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Berdasarkan pengujian hipotesis 3 ditemukan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap *Return Saham*. Hubungan negatif yang dimiliki NPM mencerminkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai tingkat penjualan yang tinggi kurang maksimal dan adanya ketidakefisienan dalam biaya operasional pada perusahaan property dan real estate yang diteliti. Karakteristik dari sektor industri property dan real estate ternyata juga mempengaruhi kondisi ini yaitu

salah satunya seperti yang kita ketahui bahwa investasi dalam bidang property dan real estate tergolong dalam investasi jangka panjang sehingga tingkat likuiditasnya relatif rendah. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nathaniel (2008) dan I Putu Ari Gunawan & I Ketut Jati (2012) yang menyatakan bahwa *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*

4. Berdasarkan pengujian hipotesis 4 ditemukan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap *Return Saham*. PER yang tidak signifikan ternyata tidak sesuai dengan asumsi semula yang menyatakan bahwa PER yang semakin tinggi atau meningkat semakin menunjukkan kinerja yang baik. Hubungan positif yang dimiliki PER memberi arti bahwa harga saham pada perusahaan property dan real estate yang diteliti tergolong wajar dan real. Sehingga PER masih dapat menggambarkan kondisi pasar dan harga dari saham perusahaan. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Margareth Francisca (2008) dan Hartati (2010) yang menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.
5. Berdasarkan pengujian hipotesis 5 ditemukan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap *Return Saham*. Hal ini mencerminkan kemampuan sektor industri property dan real estate dalam menghasilkan laba untuk tiap lembar saham yang beredar relatif tinggi dan memiliki prospek *earning* perusahaan di masa depan. Sehingga informasi EPS yang disajikan dalam laporan

keuangan memiliki nilai relevan terhadap pengambilan keputusan investor. Hal ini mengindikasikan bahwa investor sangat berminat menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin meningkat, sehingga *Earning per Share* (EPS) mempengaruhi harga saham. Dengan adanya pengaruh pada harga saham tersebut juga akan mempengaruhi *return* saham perusahaan. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Widyani Anik, Dian Indriana (2010) dan I Putu Ari Gunawan & I Ketut Jati (2012) yang menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

D. **Temuan Penelitian**

Berdasarkan hasil pembahasan hipotesis di atas, dapat disimpulkan ternyata terjadi anomali dalam variabel independen yang diteliti. Anomali berarti ketidaknormalan atau penyimpangan dari normal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE, NPM dan PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *property dan real estate*. Sehingga dari sini dapat terlihat bahwa teori relevansi nilai belum dapat terefleksikan dengan maksimal, yang dimana informasi yang diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada *return* saham di pasar modal Indonesia. Fakta di pasar modal menunjukkan bahwa kondisi tidak normal bisa saja terjadi dan sangat mungkin terjadi. Ketidaknormalan bisa terjadi pada pasar secara keseluruhan, tetapi bisa juga terjadi pada pergerakan saham-saham tertentu. Faktor - faktor yang mempengaruhi kondisi tersebut antara lain investor kurang tertarik dengan

variabel ROE, NPM dan PER sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Pasar modal Indonesia termasuk *emerging market*, yaitu pasar yang diindikasikan sebagai pasar modal yang masih lemah. Investor melakukan reaksi terhadap informasi cenderung dengan menggunakan rumor dan spekulatif. Investor mempunyai kemampuan yang terbatas dalam mengartikan dan memahami sinyal – sinyal yang mereka terima. Sekuritas di pasar modal tergolong dalam *risky assets* yaitu aktiva keuangan yang beresiko dan investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya.

Karakteristik dari sektor industri dan real estate juga mempengaruhi kondisi tersebut antara lain :

- a) Karena industri tersebut tergolong ke dalam investasi jangka panjang, sehingga pendapatan yang diperoleh dari hasil penjualan yang terjadi lebih dominan diakui sebagai piutang, yang berkesinambungan terhadap tingkat likuiditas dari sektor industri property dan real estate relatif rendah.
- b) Siklus operasi normal perusahaan pengembang pada umumnya lebih dari satu tahun dan dipengaruhi oleh faktor ketidakpastian yang cukup tinggi akan kelangsungan investasi, sehingga membuat investor kurang berminat untuk berinvestasi dalam sektor industri property dan real estate.
- c) Struktur perusahaan property dan real estate merupakan perusahaan yang memerlukan permodalan yang besar dalam operasional perusahaannya. Sehingga ketidakefisienan biaya menjadi salah satu pembatas dalam mencapai laba yang maksimal.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara simultan model penelitian fit untuk dilanjutkan, karena variabel yang digunakan berpengaruh signifikan.
2. *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang negatif terhadap *return* saham, kondisi tersebut mencerminkan posisi modal pemilik perusahaan dalam kondisi lemah.
3. *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang negatif terhadap *return* saham. Kondisi tersebut mencerminkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai tingkat penjualan yang tinggi kurang maksimal.
4. *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham. Kondisi tersebut mencerminkan tingkat pengembalian atas investasi saham investor relatif rendah dan harga saham pada perusahaan property dan real estate yang diteliti tergolong wajar dan real.
5. *Earning per Share* (EPS) berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham. Hal ini mencerminkan kemampuan sektor industri property dan real estate dalam menghasilkan

laba untuk tiap lembar saham yang beredar relatif tinggi dan memiliki prospek *earning* perusahaan di masa depan.

B. Saran

1. Bagi perusahaan *property and real estate* agar selalu memberikan informasi keuangan yang bersifat objektif, relevan dan dapat di uji keabsahannya sehingga dapat meyakinkan pihak investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham perusahaan. Dan juga lebih meningkatkan penjualan dengan cara mengadakan promosi serta melakukan efisiensi biaya dalam siklus operasional.
2. Bagi investor dan calon investor yang ingin menginvestasikan sahamnya pada sektor industri property dan real estate maka sebaiknya memperhatikan rasio keuangannya terutama EPS karena rasio ini terbukti mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Untuk melihat kondisi perusahaan yang dipilih untuk berinvestasi, hendaknya melihat kondisi dan menganalisa laporan keuangan perusahaan. Selain itu, investor harus memilih analisis untuk menilai harga saham dan sebaiknya mereka menggunakan analisis fundamental, karena dengan analisis ini investor dapat menilai kondisi perusahaan secara keseluruhan dan prospek perusahaan di masa depan.
3. Bagi peneliti selanjutnya :
 - a. Sebelum melakukan penelitian sebaiknya memahami setiap variabel yang dipilih untuk dilakukan penelitian, yaitu dengan mendalami terlebih dahulu mengenai jenis-jenis dari rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar.

- b. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel - variabel lain yang diduga mempengaruhi return saham misalnya *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO).
- c. Untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik, penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian dan memperluas sampel penelitian bukan hanya dari perusahaan *property and real estate* tetapi juga perusahaan lainnya sebagai contoh manufaktur, perbankan, *trading*, dan lain – lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anino Indah Lestari, Muslich Lutfi dan Syahyunan, 2007 “*Pengaruh Faktor Fundamental dan Teknikal Harga Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*”. Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi, Vol. 2 No. 2
- Anoraga dan Pakarti, 2006, *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Revisi, Rineka Cipta, PT., Jakarta.
- Belkaoui, A.R. 2006. *Accounting Theory*, Edisi Kelima, Salemba Empat, Jakarta.
- D’ Agus Harjito, Rangga Aryayoga, 2009, *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode Tahun 2004 – 2007*. Universitas Islam Indonesia.
- Darmadji dan Fakhruddin M, Hendy, 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : Salemba Empat.
- David Wijaya, 2008, *Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham pada Perusahaan Telekomunikasi Go Public di Indonesia Pada Tahun 2007*. Universitas Kristen Krida Wacana. Jakarta.
- Dessie Handayani, 2013, *Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas Pada PT Bhimex Di Samarinda Periode 2009-2011*.
- Dradjad Djadmiko, 2008, *Relevansi Nilai Laba, Nilai Buku dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan, Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan di BEI Tahun 2003 – 2005*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Dyana Bintariyaka, 2006. “*Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Untuk Pengembalian Keputusan Investasi*”, (Studi Kasus Pada Saham Jakarta Islamic Index di BEJ), Periode 2000-2004, Malang.
- Eddy Sutjipto, 2008, *Pengaruh Beta, DER dan EPS Terhadap Return Saham Pada Sektor Properti di BEJ Periode Tahun 2004 – 2006*. Universitas Semarang.
- Farkhan, Ika, 2012, *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2009, Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage*. Universitas Stikubank. Semarang.
- Francis, J. dan K. Schipper. 1999. *Have financial statements lost their relevance?. Journal of Accounting Research* 37 (2): 319-352.
- Hery Heryawan, 2013, *Analisis Pengaruh EPS, NPM dan ROA Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Asuransi di BEI Tahun 2007 – 2010*.

Universitas Islam Negeri. Jakarta.

I Putu Ari Gunawan, I Ketut Jati, 2012, *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Dalam Pengambilan Investasi Pada Saham Unggulan (Blue Chips) Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 - 2011*. Universitas Udayana. Bali.

I Wayan Adi Suarjaya, Henny Rahyuda, 2012, *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI Periode Tahun 2008-2011*. Universitas Udayana. Bali.

Jogiyanto, H. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. Yogyakarta: PT BPF.

Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 7. Yogyakarta: PT BPF.

Koetin, E. A., 2002, *Analisis Pasar Modal*, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta.

Meythi, Mathilda, 2012, *Pengaruh PER dan PBV Terhadap Return Saham Indeks LQ45 Periode Tahun 2007 – 2009*. Universitas Kristen Maranatha. Surabaya.

Nur Fita Sari, 2012, *Analisis Pengaruh DER, CR, ROE dan TAT Terhadap Return Saham Studi Kasus Pada Saham Indeks LQ45 Periode Tahun 2009 – 2011*. Universitas Diponegoro. Semarang.

Nur Kautsar Virsarini Dahliana, 2012, *Pengaruh ROE, PER dan PBV Terhadap Return Saham Pada Indeks LQ45 di BEI Tahun 2006 – 2010*. Universitas Bakrie.

Pambuko Naryoto, 2013, *Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Tahun 2010 – 2012*. Universitas Budi Luhur. Jakarta.

Putu Laksmi savitri, Ida Bagus Badjra, 2013, *Pengaruh Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Leverage dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2012*. Universitas Udayana. Bali.

Riyanto, Bambang, 2008. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*, BPF, Yogyakarta.

Sawir, Agnes, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

Sunariyah, 2006, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Ketiga, UPP AMP YPKN, Yogyakarta.

- Sutrisno, 2007. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia
- Syafri Harahap, Sofyan, 2008. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Syamsuddin M.A, Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Vany Achmad, 2011, *Analisis Pengaruh Economic Value Added (EVA) Momentum, Net Profit Margin (NPM), Basic Earning Power (BEP), Return On Total Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) Terhadap Return Saham*, Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2010. Universitas Budi Luhur. Jakarta.
- Wahyono, Hadi, 2002. *Komperasi Kinerja Perusahaan Bank dan Asuransi Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal riset ekonomi dan manajemen, vol. 2 No. 2, Mei 2002.
- Widyani Anik, Dian Indriana, 2010, *Pengaruh Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER) dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006 – 2008*. Universitas Semarang. Semarang.
- Wild, J. J dan Subramanyam, K. R. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Buku 1. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- William F. Sharpe. 1997. *Investasi*. Edisi Bahasa Indonesia Jilid 1 & 2 . Jakarta: Renhallindo.
- www.idx.co.id
- www.wahyunatalia.blogspot.com/2011/05/pengertian-laba-per-lembar-saham.html
- www.bilongtuyu.blogspot.com/2013/05/definisi-net-profit-margin-npm.html
- www.jurnal-sdm.blogspot.com/2009/08/saham-definisi-jenis-dan-faktor-yang.html

www.perpustakaan cyber.blogspot.com/2013/05/pengertian-pasar-modal-bursa-efek.html

www.teguhhidayat.com/2010/05/price-earning-ratio-dan-price-to-book.html

www.kajianpustaka.com/2012/12/rasio-solvabilitas.html#sthash.d4P0Y5s5.dpuf

www.bloggerborneo.com/fungsi-laporan-keuangan-di-pasar-modal

www.bloggerborneo.com/fungsi-laporan-keuangan-di-pasar-modal

www.akuntansibisnis.wordpress.com/2010/06/16/value-relevance/#more-71

www.wanto.web.id/2008/10/signalling-theory-dalam-pasar-modal.html#sthash.aqXu6wTp.dpuf

www.ekonomi.kompasiana.com/moneter/2013/01/29/signaling-theory-dalam-personal-finance-529692.html

www.lipsus.kompas.com/gebrakan-jokowibasuki/read/xml/2011/08/09/1123350/Bisnis.Proprieti.Indonesia.Aman.dari.Badai.Krisis