PENGARUH *EARNING PER SHARE (EPS)*, *PRICE EARNING RATIO (PER)*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI

YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

Disusun dalam rangka menyelesaikan

Program Strata Satu untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

Universitas Negeri Semarang

Disusun oleh:

ESTI PUJI ASTUTIK

3351401090

FAKULTAS ILMU SOSIAL

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2005

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari :

Tanggal :

Pembimbing I	Pembimbing II
Drs. Heri Yanto, MBA	Muhammad Khafid, S.Pd, M.Si
NIP. 131658236	NIP. 132243641

Mengetahui:

Ketua Jurusan Ekonomi

Drs. Kusmuriyanto, M.Si

NIP. 131404309

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di hadapan Panitia Penguji Skripsi Fakultas Ilmu Sosial, Universitas Negeri Semarang pada:

Hari :

Tanggal :

Penguji Skripsi

Drs. Fachrurozie, M. Si
NIP.131286682

Anggota I	Anggota II
Drs. Heri Yanto, MBA.	Muhammad Khafid, S.Pd, M.Si.
NIP. 131658236	NIP. 132243641

Mengetahui:

Dekan Fakultas Ilmu Sosial

Drs. Sunardi, M.M
NIP.130367998

PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah.

Semarang, 30 Juli 2005

Esti Puji Astutik
NIM. 3351401090

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto:

Diberkatilah orang yang mengandalkan TUHAN, yang menaruh harapannya pada TUHAN! Ia akan seperti pohon yang ditanam di tepi air, merambatkan akar-akarnya ke tepi batang air, dan tidak mengalami datangnya panas terik, daunnya tetap hijau, tidak khawatir akan kemarau, dan tidak berhenti menghasilkan buah. (Yer, 17: 7-8).

Skripsi ini Ku Persembahkan untuk:

- Ayah dan Ibu tercinta
- Nenekku tersayang,
- Kakak dan Adikku,
- Kekasihku tercinta,
- Sahabat dan teman-teman Akuntansi 2001.

SARI

Esti Puji Astutik. 2005. *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.* Jurusan Ekonomi Fakultas Ilmu Sosial Universitas Negeri Semarang. 127 h.

Kata Kunci: EPS, PER, DER, dan *Return* Saham

Setiap investor dalam menanamkan modalnya, selalu mengharapkan *return* saham yang tinggi. Oleh sebab itu para investor harus dapat menilai perusahaan mana yang memiliki laba yang tinggi sehingga *return* sahamnya juga tinggi. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengahasilkan laba, diperlukan analisis rasio keuangan diantaranya EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), Dan *Debt to Equity Ratio.*Permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah terdapat pengaruh yang signifikan baik secara simultan maupun parsial antara EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ?, (2) Seberapa besar pengaruh antara EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan baik secara simultan maupun parsial antara EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ, (2) Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2004 yang berjumlah 34 perusahaan. Pengambilan sampel yang berjumlah 19 perusahaan properti yang terdaftar di BEJ dilakukan dengan *purposive sampling.* Variabel bebas yang diteliti dalam penelitian ini, yaitu: (1) *Earning Per Share,* (2) *Price Earning Ratio,* dan (3) *Debt to Equity Ratio,* sedangkan variabel terikatnya adalah *return* saham.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data-data dalam penelitian ini merupakan data yang bersumber dari Laporan Keuangan Tahunan emiten/perusahaan dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2001 - 2004.* Data yang diperoleh dianalisis dengan regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel EPS, PER, dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, hal ini dapat dilihat dari nilai F_{hitung} (7,130) > F_{tabel} (2,78) dan besarnya nilai probabilitas adalah 0,039 lebih kecil dari 0,05. Besarnya pengaruh EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham secara simultan adalah 37,1%. Sedangkan secara parsial, variabel EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ, hal ini dibuktikan dengan nilai t_{hitung} (2,271) > t_{tabel} (2,01) dan memiliki *probabilitas value* sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05. Besarnya pengaruh EPS terhadap *return* saham adalah 32%. Variabel PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, hal ini dapat

dilihat dari nilai t_{hitung} (-0,593) < t_{tabel} (2,01) dan besarnya *probabilitas value* adalah 0,556 lebih besar dari 0,05. Variabel DER juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, hal ini dapat dilihat dari nilai t_{hitung} (-1,368) < t_{tabel} (2,01) dan besarnya probabilitas value adalah 0,177 lebih besar dari 0,05.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel EPS, PER, dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, dan besarnya pengaruh adalah 37,1%. Namun secara parsial hanya variabel EPS yang berpengaruh terhadap *return* saham, dan pengaruhnya sebesar 32%. Sedangkan variabel PER dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham, besarnya sumbangan PER dan DER untuk memprediksi *return* saham adalah 2,1% dan 2,9%. Dengan demikian hanya variabel EPS yang dominan dan dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para investor dan pihak lain yang membutuhkan. Para investor dalam menanamkan modalnya dapat menggunakan variabel EPS untuk memprediksi *return* sahamnya. Namun selain EPS, para investor juga perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini misalnya beta, ukuran perusahan, maupun kondisi sosial, politik, dan ekonomi.

PRAKATA

Puji syukur Kehadirat Tuhan Yang Maha Kuasa atas segala rahmat dan karunia yang telah diberikanNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh *Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER),* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta".

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan program studi Akuntansi Strata Satu (S1) Jurusan Ekonomi, Fakultas Ilmu Sosial, Universitas Negeri Semarang.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah berkenan memberikan bantuan dan bimbingan dalam menyelesaikan skripsi ini, antara lain kepada:

1. Drs. Sunardi, M.M, Dekan Fakultas Ilmu Sosial Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan izin kepada penulis untuk mengadakan penelitian dalam penyusunan skripsi ini.
2. Drs. Kusmuriyanto, M.Si, Ketua Jurusan Ekonomi yang telah memberikan persetujuan dalam penyusunan skripsi ini.
3. Drs. Heri Yanto, MBA, Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, dan motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Muhammad Khafid, S.Pd, M.Si, Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, pengarahan, motivasi, serta bantuan dalam menyelesaikan kesulitan selama penyusunan skripsi ini.

5. Drs. Fachrurozie, M.Si, yang telah memberikan perhatian, mengoreksi, mengadakan perbaikan dan memberi pengarahan demi kesempurnaan skripsi ini.
6. Ayah, ibu, nenek, mbak Etik, dan Sigit, yang selalu memberi dukungan, semangat, dan doa.
7. Bahtiar terkasih, Dewi, Nis, Tina, Ucie dan Taddy yang telah mendukung, memberi semangat, dan membantu menyelesaikan kesulitan dalam penyusunan skripsi ini.
8. Teman-teman Akuntansi 2001, yang selalu mendukungku dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari sepenuhnya skripsi ini masih kurang sempurna, sehingga penulis mengaharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak-pihak lain yang membutuhkan.

Semarang, 30 Juli 2005

Penyusun

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL…….. i

PERSETUJUAN PEMBIMBING……...…… ii

PENGESAHAN KELULUSAN……. iii

PERNYATAAN…….. iv

MOTTO DAN PERSEMBAHAN…….. v

SARI……...…….. vi

PRAKATA…….……. viii

DAFTAR ISI……... x

DAFTAR TABEL……... xiii

DAFTAR GAMBAR…….. xiv

DAFTAR LAMPIRAN…….. xv

BAB I. PENDAHULUAN

1.1. Alasan Pemilihan Judul…… 1

1.2. Permasalahan…… 7

1.3. Penegasan Istilah…….. 7

1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian……9

BAB II. LANDASAN TEORI, KERANGKA BERPIKIR, DAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori……. 10

2.1.1. Pasar Modal…….. 10

2.1.1.1. Pengertian Pasar Modal……... 10

2.1.1.2. Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal di

Indonesia……. 11

2.1.1.3. Macam-macam Pasar Modal……15

2.1.1.4. Jenis Transaksi di Pasar Modal……16

2.1.1.5. Manfaat Pasar Modal……... 17

2.1.1.6. Efisiensi Pasar Modal…….. 19

2.1.2. Investasi……..…….. 20

2.1.2.1. Pengertian Investasi……. 20

2.1.2.2. Kategori-kategori Investasi……..22

2.1.2.3. Investasi Dalam Saham……23

2.1.3. Analisis Laporan Keuangan……..24

2.1.3.1. Pengertian Laporan Keuangan……24

2.1.3.2. Bentuk-bentuk Laporan Keuangan…….. 26

2.1.3.3. Taknik-teknik Analisis Laporan Keuangan…. 27

2.1.4. Rasio Keuangan……..…….. 27

2.1.4.1. Pengertian Rasio Keuangan……27

2.1.4.2. Penggolongan Angka Rasio……28

2.1.4.3. Pengguna Analisis Rasio……..36

2.1.5. *Return* Saham…….36

2.1.5.1. Pengertian *Return* Saham…… 36

2.1.5.2. Komponen *Return*……... 38

2.1.6. Pengaruh EPS terhadap *Return* Saham……39

2.1.7. Pengaruh PER terhadap *Return* Saham…….41

2.1.8. Pengaruh DER terhadap *Return* Saham……44

2.2 Kerangka Berpikir…….46

2.3 Hipotesis……... 49

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian……50

3.2. Variabel Penelitian……51

3.3. Metode Pengumpulan Data…….. 52

3.4. Metode Analisis Data……53

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian……59

4.1.1. Deskripsi Data…… 59

4.1.1.1. Gambaran Obyek Penelitian…….. 59

4.1.1.2. Perusahaan-perusahaan Sampel Penelitian……60

4.1.1.3. Perkembangan Posisi Keuangan Perusahaan Sampel…….. 62

4.1.1.4. Variabel Penelitian Perusahaan Sampel…… 64

4.1.1.5. Analisis Data……. 71

4.2. Pembahasan……. 81

4.3. Keterbatasan Penelitian…… 85

BAB V. PENUTUP

5.1. Simpulan…….. 86

5.2. Saran…… 87

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Perusahaan-perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian……61
Tabel 4.2. Perkembangan Total Aset Perusahaan Properti 2001-2003……. 62
Tabel 4.3. Perkembangan Total Ekuitas Perusahaan Properti 2001-2003…….63
Tabel 4.4. Perkembangan Total Hutang Perusahaan Properti 2001-2003…….63
Tabel 4.5. *Earning Per Share* Perusahaan Properti 2001-2003……..……...65
Tabel 4.6. *Price Earning Ratio* Perusahaan Properti 2001-2003…….. 66
Tabel 4.7. *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Properti 2001-2003……..68
Tabel 4.8. *Return* Saham Perusahaan Properti 2001-2003…… 70
Tabel 4.9. Hasil Perhitungan Estimasi Regresi Linear Berganda dengan Tiga Variabel Bebas……..72
Tabel 4.10. *Collinearity Statistics*……79
Tabel 4.11. Autokorelasi……. 79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1. Grafik *Normal Probability Plot*……. 78
Gambar 4.2. Grafik *Scatterplot*……...80

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Total Aset Perusahaan Properti Tahun 2001-2003…….. 91
Lampiran 2. Total Ekuitas Perusahaan Properti Tahun 2001-2003…….. 92
Lampiran 3. Total Hutang Perusahaan Properti Tahun 2001-2003……... 93
Lampiran 4. Data Harga Saham Perusahaan Properti Tahun 2001-2003…….. 94
Lampiran 5. Hasil Perhitungan SPSS 10.00...……... 95
Lampiran 6. *Summary of Financial Statement* ……..97

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Alasan Pemilihan Judul

Pembangunan suatu negara memerlukan dana investasi dalam jumlah yang tidak sedikit. Salah satu ciri negara berkembang adalah tingkat tabungan masyarakat masih rendah, sehingga dana untuk investasi menjadi tidak mencukupi (Lloyd, 1976, p.46 dalam Panji Anoraga, 1995:1). Dalam rangka peningkatan pengerahan dana tabungan masyarakat itu, lembaga-lembaga keuangan perbankan maupun non perbankan perlu dituntut bekerja lebih keras untuk meningkatkan penarikan dana masyarakat.

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya. Meskipun telah ada lembaga perbankan, namun karena terbatasnya *leverage* suatu perusahaan tidak dapat memperoleh pinjaman dari bank.

Panji Anoraga (1995:6), menyatakan pasar modal adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, memungkinkan penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang memungkinkan investor untuk merubah dan menyesuaikan portofolio investasinya (melalui pasar sekunder).

Peranan pasar modal ini berbeda dengan pasar uang yang menyediakan kebutuhan instrumen keuangan jangka pendek, seperti bank komersial. Pasar modal menyediakan instrumen keuangan jangka panjang perusahaan atau organisasi melalui penjualan saham atau pengeluaran obligasi (Itjang Gunawan, 2003:39). Dengan mengingat pentingnya peranan ini, maka untuk menarik para pelaku pasar modal agar berpartisipasi, pasar harus bersifat likuid dan efisien.

Pasar modal dapat dikatakan likuid jika para pelaku pasar modal dapat dengan mudah menjual ataupun membeli surat-surat berharga dengan cepat. Kemudahan yang didapat para pelaku pasar disebabkan oleh fasilitas yang diberikan, baik berupa sarana, maupun prasarana pasar modal. Sedangkan pasar modal dikatakan efisien jika harga surat-surat berharga mencerminkan nilai-nilai perusahaan secara akurat. Singkatnya, harga dari surat berharga merupakan penilaian investor terhadap proyek laba perusahaan di masa mendatang, termasuk di dalamnya penilaian terhadap kualitas manajemen. Menurut Panji Anoraga (1995:62), terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) dan analisis teknis (*technical analysis)*. Analisis fundamental menggunakan data keuangan perusahaan yang berupa laba, dividen dibayar, penjualan dan lain-lain. Analisis teknis menggunakan data pasar dari saham yang meliputi harga dan volume transaksi saham.

Pasar modal memainkan peranan yang penting dalam dunia perekonomian, peran pasar modal dari sisi perusahaan adalah tersedianya

dana perusahaan yang berasal dari investor sedangkan dari sisi investor diharapkan akan dapat memperoleh pengembalian atau *return* dari penanaman modal tersebut.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa return realisasi *(realized return)* dan return ekspektasi (*expected return*) (Pancawati Hardiningsih, 2002:84). Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi pada investasi dalam *asset financial*. Suatu investasi asset finansial menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang.

Para investor dalam *asset financial* juga mengharapkan *return* yang maksimal. Harapan untuk memperoleh return yang maksimal tersebut diusahakan agar dapat terwujud dengan mengadakan analisis dan upaya tindakan-tindakan yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya. Oleh karena itu, perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sehingga harapan untuk memperoleh *return* yang maksimal bisa dicapai.

Untuk memperoleh *return* yang tinggi, seorang investor harus dapat menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan baik sehingga mempermudah dalam pengambilan keputusan. Dari laporan keuangan tersebut diperoleh informasi tentang kinerja keuangan *(financial performance)* suatu perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penilaian

untuk memilih saham-saham perusahaan yang mampu memberikan tingkat pengembalian *(return)* yang tinggi.

Rasio keuangan membantu dalam mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan. Dengan melakukan analisis rasio keuangan, maka akan diperoleh informasi mengenai penilaian keadaan perusahaan, baik yang telah lampau, saat sekarang, dan masa yang akan datang. Rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi *return* saham dalam penelitian ini antara lain *Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER*), dan *Debt to Equity Ratio (DER).*

Penelitian tentang hubungan atau pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham, sudah pernah dilakukan sebelumnya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Williams (1966), Basu Swastha (1977), Teguh Prasetya (2000), dan Nurul Anugerah (2001) menyatakan bahwa variabel PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini kontradiktif dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astrid Budi Proborini (2004), Iin Wiranti (2004), dan Yeni (2004) yang menyatakan bahwa PER mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Sedangkan Rini Yuliasari (2003), Nila Priunika (2004), Trias Kusuma Hastuti (2004), dan Yunan Helmi (2004) menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Selain Variabel PER, terdapat juga perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh DER terhadap *return* saham. Syahib Natarsyah (2000), Astrid Budi Proborini (2004), dan Nila Priunika (2004) menyatakan bahwa secara parsial DER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan Suwandi (2003)

menyatakan hasil yang kontradiktif, hasil penelitiannya menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan Sparta (2000), Nova Johan Wardana (2003), Aryanti Marinda (2004), Febrian Surya Pratama (2004), dan Iin Wiranti (2004) menyatakan hasil yang berbeda, mereka menyatakan bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari uraian tersebut tampak bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian antara beberapa peneliti mengenai pengaruh PER dan DER terhadap *return* saham, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh PER dan DER terhadap *return* saham dengan menambahkan satu variabel independen yaitu variabel EPS *(Earning Per Share)*, dikarenakan EPS merupakan jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa (Dwi Prastowo, 2002:93), sehingga EPS mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, namun nilai EPS pada beberapa perusahaan properti menunjukkan pengaruh yang berlawanan, salah satunya adalah PT. Pudjiadi Prestige Limited Tbk. menunjukkan nilai EPS yang berlawanan dengan *return* saham pada tahun 2001-2003.

Dalam penelitian ini, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dan mengambil sampel perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta karena saat ini banyak masyarakat yang lebih suka menanamkan modalnya pada sektor properti dikarenakan harga tanah yang cenderung naik, penyebabnya adalah *supply* tanah bersifat tetap, sedangkan *demand* akan selalu meningkat seiring pertambahan penduduk. Kenaikan yang terjadi pada harga tanah diperkirakan mencapai 40% (Njo Anastasia, 2003:124).

Investasi di bidang properti pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan tumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi. Namun sejak krisis ekonomi tahun 1998, banyak perusahaan pengembang mengalami kesulitan karena memiliki hutang dolar Amerika dalam jumlah besar. Suku bunga kredit melonjak hingga 50% sehingga pengembang kesulitan untuk membayar cicilan kredit (Kompas, 2003). Namun pada tahun 2004, diperkirakan bisnis properti akan mengalami kejayaan kembali seperti tahun 1996, karena siklus perkembangan properti selama tujuh tahun sekali mengalami perubahan (Njo Anastasia, 2003:124).

Sebenarnya iklim investasi di bidang property sudah mulai bangkit sejak tahun 2000, sejalan dengan perbaikan kinerja beberapa emiten properti. Berdasarkan survei awal yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa terjadi kenaikan total asset dan total ekuitas perusahaan properti selama tahun 2001-2003, dan terjadi penurunan total hutang perusahaan properti selama tahun 2001-2003, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan jumlah modalnya dan mengurangi jumlah hutangnya.

Dalam Kompas 2003 disebutkan, PT. Ciputra Surya Tbk. pada tahun 2002 mengalami kenaikan penjualan perumahan di Surabaya mencapai 39% dan dapat merestrukturisasi hutangnya, sehingga pada akhir Maret 2003 hanya tercatat hutang perusahaan sebesar Rp. 209 milyar. Selain itu, PT. Duta Pertiwi Tbk. juga mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 61% pada tahun 1999-2002 dan telah merestrukturisasi hutangnya sehingga rasio hutang bersih terhadap ekuitas perusahaan sebesar 36%. Harga saham naik sebesar tiga kali lipat dalam dua tahun terakhir. (Njo Anastasia, 2003:124).

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan di atas, maka penulis tertarik untuk menulis skripsi dengan judul " PENGARUH *EARNING PER SHARE (EPS), PRICE EARNING RATIO (PER),* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)".

1.2 Permasalahan

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh yang signifikan baik secara simultan maupun parsial antara EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ?
2. Seberapa besar pengaruh antara EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ?.

1.3 Penegasan Istilah

Agar diperoleh kesatuan pandangan dan untuk menghindari kesalahan dalam penafsiran, maka diperlukan adanya penegasan istilah yang digunakan dalam judul penelitian ini. Adapun istilah-istilah tersebut antara lain:

1. Earning Per Share

Earning Per Share yang dimaksud penulis dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* yang diambil dari laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di BEJ tahun 2001-2003,

dengan cara membagi laba bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

2. *Price Earning Ratio*

   Price Earning Ratio yang dimaksud penulis dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* yang diambil dari laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di BEJ tahun 2001-2003, dengan cara membagi harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham.

3. *Debt to Equity Ratio*

   Debt to Equity Ratio yang dimaksud penulis dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* yang diambil dari laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di BEJ tahun 2001-2003, dengan cara membagi antara jumlah utang dengan jumlah ekuitas.

4. *Return* Saham

   Return merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

   Konsep *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi *(actual return*) yang dapat berupa *capital gain* atau *capital loss.*

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan baik secara simultan maupun parsial antara EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ.

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Dari segi akademik, penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah Ilmu Pengetahuan di bidang ekonomi khususnya tentang investasi saham pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ dan dapat memberikan informasi bagi kemungkinan adanya penelitian lebih lanjut.
2. Dari segi praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan masukan bagi investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan berkaitan dengan penanaman modal dalam saham, khususnya pada perusahaan properti yang terdaftar di BEJ.

BAB II

LANDASAN TEORI, KERANGKA BERPIKIR, DAN HIPOTESIS

2.1 LANDASAN TEORI

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 *Pengertian Pasar Modal*

UU No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal (Undang-Undang Pasar Modal), memberikan batasan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan *public* yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal atau bursa efek adalah salah satu jenis pasar dimana para pemodal bertemu untuk menjual atau membeli surat-surat berharga atau efek. (Koetin, 1997:1).

Sedangkan menurut Panji Anoraga (1995:6), pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, memungkinkan penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang sama memungkinkan investor untuk merubah dan menyesuaikan portofolio investasinya (melalui pasar sekunder).

Pasar modal adalah tempat bertemunya para pembeli dan penjual dengan dua risiko yaitu untung dan rugi. (Idjang Gunawan, 2003:39).

Dengan melakukan investasi di pasar modal, maka dana yang tertumpuk di satu pihak dapat disalurkan kepada pihak lain yang membutuhkan, sehingga dana-dana yang terhimpun tersebut dapat dipakai untuk membiayai operasional perusahaan dan akhirnya dapat menggerakkan roda perekonomian secara nasional. Pasar modal juga dapat dikatakan sebagai wadah yang dapat menghilangkan monopoli sumber modal dan monopoli kepemilikan perusahaan.

2.1.1.2 **Sejarah dan Perkembangan Pasar Modal di Indonesia**

Kegiatan pasar modal sebenarnya sudah ada di Indonesia sejak masih dijajah oleh Belanda, tepatnya pasar modal ini mulai didirikan pada tanggal 12 Desember 1912 dan diberi nama *Vereneging voor de Effectenhandel*. Pasar modal yang pertama ini didirikan di Jakarta dengan tujuan untuk menghimpun dana yang akan dipakai untuk menunjang usaha perkebunan orang-orang Belanda. Sehingga tidak mengherankan para pelaku pasar modal waktu itu adalah orang-orang Belanda yang ada di Indonesia serta bangsa Eropa.

Dalam perkembangan selanjutnya oleh pemerintah kolonial Belanda pada tahun 1925 dibuka bursa efek yang lain di Surabaya dan Semarang. Sejak saat itu aktivitas pasar modal berlangsung dan terus berkembang dengan baik sampai tahun 1939. Kemudian dengan terjadinya gejolak politik yang melanda daratan Eropa dan ditandai terjadinya Perang Dunia ke II, maka secara bertahap bursa efek di

Surabaya dan semarang ditutup selanjutnya disusul dengan penutupan bursa efek Jakarta. Praktis sejak saat itu kegiatan pasar modal menjadi terhenti. Pada tanggal 1 September 1951 Pemerintah Indonesia mengeluarkan Undang-undang Darurat No. 13 tentang bursa dan selanjutnya disempurnakan menjadi UU No. 15 tahun 1952 tentang bursa. Akan tetapi dalam perjalanannya aktivitas pasar modal setelah zaman kemerdekaan ini hanya berlangsung sampai dengan tahun 1958, hal ini dikarenakan Pemerintah Indonesia pada waktu itu sedang giat-giatnya melaksanakan nasionalisasi perusahaan-perusahaan milik Belanda, sehingga menyebabkan banyaknya orang-orang Belanda yang angkat kaki dari Indonesia.

Dengan adanya peralihan pemerintahan dari orde lama ke orde baru, maka Presiden Suharto selaku pucuk pimpinan pemerintahan orde baru mencoba untuk mengaktifkan kembali pasar modal di Indonesia dan ini ditandai dengan masuknya PT. Semen Cibinong yang menjual sebagian sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 10 Agustus 1977. Salah satu tujuan pemerintah untuk mengaktifkan kembali pasar modal adalah sebagai upaya untuk memobilisasi dana-dana yang dimiliki oleh masyarakat yang akan dipakai untuk membiayai pembangunan serta pemerataan kesempatan yang lebih luas kepada seluruh lapisan masyarakat agar kepemilikan saham di perusahaan tidak hanya dikuasai oleh segelintir orang saja.

Dengan demikian keputusan pemerintah pada waktu itu disamping dilandasi tujuan politis juga didorong dengan motif sosial.

Berlandaskan kepada Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976 yang kemudian diubah dengan Keputusan Presiden No. 60 tahun 1988 maka dibentuklah dua lembaga pemerintah, yaitu Badan Pembina Pasar Modal dan badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam). Badan Pembina Pasar Modal mempunyai fungsi untuk memberikan pertimbangan kebijaksanaan di bidang pasar modal kepada Menteri Keuangan. Adapun Bapepam mempunyai fungsi, sebagai lembaga yang memberikan izin mengawasi perusahaan yang telah *go public* dan pengelola bursa.

Dalam perkembangannya, aktifitas pasar modal di Indonesia menunjukkan tanda-tanda yang kurang bergairah, sehingga pemerintah kembali mengeluarkan kebijaksanaan dengan berbagai macam deregulasi, antara lain dikenal dengan Paket Desember 1987, Paket Oktober 1988, Paket Desember 1988 serta berbagai penyempurnaan peraturan yang mempunyai sifat untuk mempercepat perkembangan pasar modal yang efisien dan sehat di Indonesia.

Dalam Pakto 1987, diatur hal-hal sebagai berikut:

1. Persyaratan laba minimum 10% dari modal sendiri dihapuskan.
2. Investor asing diberikan kesempatan untuk berpartisipasi dalam pemilikan saham perusahaan sampai dengan maksimum 49%.

3. Diperkenalkannya saham atas tunjuk di samping saham atas nama yang telah dikenal sebelumnya.
4. Adanya kesepakatan untuk membuka Bursa Paralel yang dikelola oleh swasta yaitu Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE).
5. Penghapusan ketentuan batas minimum fluktuasi harga 4% sehari di bursa.

Dalam Pakto 1988, diatur hal-hal sebagai berikut:

1. Pengenaan pajak penghasilan terhadap suku bunga deposito berjangka, sertifikat deposito dan tabungan.
2. Pembatasan pemberian kredit bank kepada nasabah perorangan dan nasabah yang grup yang secara berturut-turut tidak melebihi 20% dan 50% dari modal sendiri bank pemberi kredit.
3. Adanya persyaratan modal minimum untuk pendirian bank umum swasta nasional, bank pembangunan swasta nasional, dan bank campuran.

Sedangkan dalam Pakdes 1988, pemerintah memberi kesempatan bagi perusahaan untuk mendaftarkan seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh di bursa.

Pada akhir tahun 1991 Bursa Efek mengalami perubahan-perubahan yang besar. Terjadi swastanisasi bursa efek dan terjadi penggantian pucuk pimpinan Bapepam, PT. BEJ didirikan dengan maksud untuk

memperbaiki efisiensi dan diharapkan lebih lincah dan cepat bergerak.

Salah satu bentuk keseriusan pemerintah untuk menggairahkan pasar modal adalah dengan keberhasilannya menyusun Undang-Undang No. 8 tahun1995 tentang pasar modal, sehingga dengan adanya undang-undang yang baru ini peran dan eksistensi pasar modal serta lembaga-lembaga penunjangnya menjadi lebih diakui dalam menunjang kemajuan perekonomian nasional. Sebagai bukti kemajuan pasar modal di Indonesia antara lain ditunjukkan dengan bertambahnya perusahaan yang melakukan *go public* baik dengan cara menjual saham atau obligasi melalui pasar modal serta diterapkannya sistem perdagangan yang berbasiskan komputer dan teknologi elektronik lainnya.

2.1.1.3 **Macam-macam Pasar Modal**

Pasar modal dapat dapat dibedakan menjadi:

1. *Primary Market*

   Primary Market adalah penawaran saham yang dilakukan oleh emiten kepada calon investor selama batas waktu tertentu yang ditetapkan oleh emiten sebelum hal tersebut di jual melalui bursa/sebelum listing.

2. *Secondary Market*

   Secondary Market biasanya diistilahkan sebagai transaksi jual beli saham/sekuritas setelah masa penawaran terlewati yaitu ditandai dengan dilakukannya listing di bursa.

3. *Third Market*

   Third Market adalah perdagangan saham yang dilakukan di luar bursa/OTC *(Over the Counter Market*), biasa disebut sebagai bursa parallel.

4. *Fourth Market*

   Fourth Market merupakan bentuk perdagangan efek antar investor yang dilakukan tanpa melalui perantara pedagang efek.

2.1.1.4 **Jenis Transaksi di Pasar Modal**

Sebagaimana diketahui bahwa motif investor dalam melakukan investasi senantiasa mengharapkan untuk mendapatkan return yang memadai dan disertai kesediaan menanggung risiko sampai sejumlah batas tertentu yang mampu ditanggung. Di sisi lain pasar modal dapat disebut sebagai tempat transaksi bagi kedua belah pihak. Sebenarnya transaksi yang terjadi di pasar modal secara garis besar dapat dibagi kedalam dua kelompok, yaitu:

1. Penyertaan, bentuk ini biasanya ditandai dengan kepemilikan dalam wujud saham. Jumlah saham yang dimiliki oleh seorang investor menandai besarnya porsi kepemilikan investor di suatu perusahaan. Penyertaan investor dapat dilakukan dengan cara

membeli saham dari sebuah badan usaha yang telah *go public* atau *emiten* dan terdaftar di otoritas pasar modal.

2. Hutang, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang yang bersifat jangka pendek dapat dilakukan dengan menerbitkan surat hutang, sedangkan hutang yang bersifat jangka panjang dilakukan dengan menerbitkan obligasi atau sekuritas lainnya seperti *right, warrant, opsi* dan *future*.

Dengan memahami jenis-jenis transaksi yang terjadi di pasar modal, maka keberadaan pasar modal di suatu negara akan mempunyai peranan yang sangat penting dalam menunjang kehidupan perekonomian.

2.1.1.5 **Manfaat Pasar Modal**

Manfaat pasar modal bisa dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah maupun lembaga penunjang.

Manfaat Pasar Modal bagi Perusahaan (emiten) menurut Panji Anoraga (1995: 29), yaitu:

1. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.
2. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
3. Manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana perusahaan.
4. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan.

5. Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil.
6. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.
7. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi.
8. Tidak ada beban finansial yang tetap.
9. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.
10. Tidak dikaitkan dengan kekayaan sebagai jaminan tertentu.
11. Profesionalisme dalam manajemen meningkat.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi investor adalah:

1. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi.
2. Memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki atau memegang saham dan memperoleh bunga obligasi bagi pemegang obligasi.
3. Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi.
4. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko.

Manfaat Pasar Modal bagi Pemerintah (pembangunan) menurut Lukman Nul Hakim (1990), dalam Panji Anoraga (1995: 37) adalah:

1. Dengan berkembangnya pasar modal dimana perusahaan-perusahaan menjual sahamnya di bursa efek, maka hal ini sejalan dengan tujuan pemerataan hasil pembangunan, membuka kesempatan kerja dan mengurangi ketegangan sosial di kalangan masyarakat.
2. Perkembangan pasar modal adalah pendayagunaan secara optimal dana yang dimiliki masyarakat untuk dimanfaatkan dalam mendorong pembangunan.
3. Dengan berkembangnya pasar modal dimana perusahaan-perusahaan menjual sahamnya di bursa efek, maka hal ini sejalan dengan tujuan pemerataan hasil pembangunan, membuka kesempatan kerja dan mengurangi ketegangan sosial di kalangan masyarakat.
4. Perkembangan pasar modal adalah pendayagunaan secara optimal dana yang dimiliki masyarakat untuk dimanfaatkan dalam mendorong pembangunan.

2.1.1.6 **Efisiensi Pasar Modal**

Pasar modal dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh para pemodal, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga-harga saham. (Brealey/Myers, 1988, dalam Panji Anoraga, 1995: 74).

Menurut Samuel (1981, p.131), dalam Panji Anoraga, (1995:76), pasar modal dikatakan efisien bila:

1. Apa yang diharapkan bersifat homogen, artinya semua investor mempunyai harapan yang sama dalam memandang pendapatan dan risiko dari suatu surat berharga.
2. Pasar cukup besar sehingga jumlah saham yang ditawarkan mencukupi untuk semua investor, jika mereka berminat maka portofolio seimbang sempurna.
3. Fungsi "*utility*" semua investor termasuk dalam kelas yang sama, artinya investor-investor tersebut mempunyai sikap yang serupa terhadap "*trade off*" antara "*risk*" dan "*return*".

Efisiensi pasar modal mempunyai tiga tingkatan, menurut Fama (1970), dalam Itjang Gunawan (2003:40), yaitu:

(1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form)*

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas secara penuh (*full reflect*) mencerminkan informasi masa lalu.

(2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form)*

Efisiensi ini terjadi jika harga harga sekuritas secara penuh mencerminkan *(fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan emiten.

(3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form)*

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect)* semua informasi yang tersedian termasuk informasi yang privat.

2.1.2 Investasi

2.1.2.1 **Pengertian Investasi**

Investasi adalah penanaman uang dengan harapan mendapatkan hasil dan nilai tambah. (Koetin, 1993:16)

Menurut Indriyo Gitosudarmo (2002:133), investasi merupakan pengeluaran pada saat ini dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran itu baru akan diterima di waktu mendatang.

Investasi dapat digunakan oleh perusahaan untuk pertumbuhan kekayaannya melalui distribusi hasil investasi untuk apresiasi nilai investasi atau untuk manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi, seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan dagang. (Simamora, 2000:438).

Keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan lain sangat kompleks. Motivasi perusahaan untuk membeli saham perusahaan lain bisa digunakan sebagai:

a. Investasi jangka pendek kelebihan kas perusahaan.
b. Investasi jangka panjang dalam persentase substansial saham perusahaan lain guna memastikan suatu kepentingan tertentu.

c. Investasi jangka panjang untuk ekspansi.

Perusahaan melaporkan investasi mereka dalam surat-surat berharga melalui berbagai cara. Menurut Simamora (2000:438), pada umumnya investasi-investasi tersebut diklasifikasikan sebagai aktiva lancar *(current asset)* dan aktiva jangka panjang *(noncurrent asset* atau *long term asset*).

2.1.2.2 **Kategori-kategori Investasi**

Aset (sumber daya) entitas bisnis dapat meliputi investasi pada surat berharga utang ataupun surat berharga ekuitas.

Menurut Simamora (2000:440), setiap investasi pada surat berharga utang maupun surat berharga ekuitas dapat ditempatkan ke dalam salah satu dari lima kategori:

1. *Trading securities*

   Trading securities adalah surat berharga utang dan surat berharga ekuitas yang dibeli oleh manajemen dengan maksud untuk dijual kembali dalam waktu dekat.

2. *Available for sale securities*

   Available for sale securities adalah surat berharga utang yang tidak ingin dijual dalam waktu dekat ataupun ditahan hingga jatuh tempo oleh manajemen, selain itu dapat diartikan sebagai surat berharga ekuitas yang tidak berpengaruh dan tidak ingin dijual oleh manajemen dalam waktu dekat.

3. *Hold to maturity securities*

   Hold to maturity securities adalah surat berharga utang yang ingin ditahan oleh manajemen hingga jatuh tempo.

4. *Influential securities*

   Influential securities adalah surat berharga ekuitas yang merupakan 20% hingga 50% kepemilikan dari saham biasa.

5. *Controlling securities*

   Controlling securities adalah surat berharga ekuitas yang merupakan suatu kepemilikan lebih dari 50% saham biasa.

2.1.2.3 **Investasi Dalam Saham**

Saham adalah unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Sebagai bukti kepemilikan dalam sebuah perusahaan tersebut, perseroan terbatas menerbitkan sertifikat saham *(stock sertificate)* kepada para pemegang sahamnya. (Simamora, 2000: 408).

Investasi saham (*stock investment*) adalah investasi pada modal saham perusahaan. (Simamora, 2000: 445).

Menurut PSAK No. 13 mengenai akuntansi untuk investasi, metode akuntansi yang dipergunakan untuk investasi tergantung pada klasifikasi apakah investasi tersebut merupakan investasi lancar atau investasi jangka panjang. Agar dapat dikategorikan sebagai aktiva lancar dalam neraca, maka investasi tersebut harus likuid. Selain itu, investor tersebut juga bermaksud untuk mengkonversikan investasi tadi ke dalam bentuk kas dalam jangka waktu kurang dari satu tahun,

atau mempergunakannya untuk membayar kewajiban lancar perusahaan. (Horngren, 1998:813).

Metode akuntansi yang digunakan untuk investasi jangka panjang dalam saham antara lain:

1. Metode Biaya Perolehan

   Metode ini digunakan untuk investasi yang relatif kecil (kurang dari 20% dari saham biasa yang beredar). Dalam metode biaya perolehan (*cost method*), investasi akan dicatat pada biaya perolehannya.

2. Metode Ekuitas

   Metode ini dipakai oleh investor yang memiliki antara 20% dan 50% saham biasa sebuah perusahaan, maka umumnya investor ini mempunyai pengaruh signifikan atas kegiata-kegiatan keuangan dan operasi perusahaan penerbit saham.

3. Laporan Keuangan Konsolidasi

   Akuisisi usaha/bisnis *(business acquisition*) terjadi manakala perusahaan investor menguasai lebih dari 50% saham biasa perusahaan lainnya. Perusahaan yang memiliki lebih dari 50% saham biasa entitas bisnis lainnya disebut sebagai induk perusahaan *(parent company*).

2.1.3 Analisis Laporan Keuangan

2.1.3.1 **Pengertian Laporan Keuangan**

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut. (Munawir, 2000:2).

Menurut Bambang Riyanto (1996:327), laporan keuangan adalah laporan yang memberikan ikhtisar mengenai keadaan finansial suatu perusahaan, dimana neraca (*balance sheet*) mencerminkan nilai aktiva, utang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu, dan laporan rugi laba (*income statement*) mencerminkan hasil yang dicapai selama suatu periode tertentu.

Sedangkan pengertian analisis laporan keuangan (*financial statement analysis)* menurut Soemarso (1999:430), adalah hubungan antara suatu angka dalam laporan keuangan dengan angka lain yang mempunyai makna atau dapat menjelaskan arah perubahan (trend) suatu fenomena.

Menganalisis laporan keuangan, berarti melakukan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut, dan menelaah hubungan antara unsur-unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh

pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan tersebut. (Dwi Prastowo, 2002:52).

Untuk membantu pembaca dalam menafsirkan data bisnis, laporan keuangan biasanya disajikan dalam bentuk komparatif. Laporan komparatif adalah laporan keuangan yang disajikan berdampingan untuk dua tahun atau lebih. (Simamora, 2000:515).

> Melalui laporan keuangan akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, struktur modal perusahaan, distribusi aktivanya, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha/ pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta nilai-nilai buku tiap lembar saham perusahaan yang bersangkutan.

2.1.3.2 **Bentuk-Bentuk Laporan Keuangan**

Menurut Slamet Sugiri (2001:21), pada dasarnya laporan keuangan yang utama terdiri dari:

1. Neraca adalah laporan keuangan yang secara sistematis menyajikan posisi keuangan perusahaan pada suatu saat tertentu. Neraca terdiri dari tiga bagian utama yaitu aktiva, hutang, dan modal.
2. Laporan Rugi Laba merupakan suatu laporan keuangan yang secara sistematis menyajikan hasil usaha perusahaan dalam rentang waktu tertentu. Laporan rugi laba berisi tentang

penghasilan, biaya, dan rugi laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu.

3. Laporan Perubahan Modal

   Laporan perubahan modal merupakan laporan keuangan yang secara sistematis menyajikan informasi mengenai perubahan modal perusahaan akibat operasi perusahaan dan transaksi dengan pemilik pada satu periode akuntansi tertentu.

4. Laporan Arus Kas

   Laporan arus kas menyajikan secara sistematis informasi tentang penerimaan dan pengeluaran kas selama suatu periode tertentu.

2.1.3.3 **Teknik-teknik Analisis Laporan Keuangan**

Teknik-teknik analisis laporan keuangan digunakan untuk memperlihatkan hubungan-hubungan dan perubahan-perubahan. Menurut Simamora (2000:518), terdapat tiga teknik yang lazim dipakai, yaitu:

(1) Analisis Horisontal *(horizontal analysis)* adalah teknik yang dipakai untuk mengevaluasi serangkaian data laporan keuangan selama periode tertentu.

(2) Analisis Vertikal *(vertical analysis)* adalah teknik yang digunakan untuk mengevaluasi data laporan keuangan yang menggambarkan setiap pos dalam laporan keuangan dari segi persentase jumlahnya.

(3) Analisis Rasio (*ratio analysis)* menggambarkan hubungan di antara pos-pos yang terseleksi dari data laporan keuangan.

2.1.4 Rasio Keuangan

2.1.4.1 **Pengertian rasio**

Rasio adalah alat yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial. (Bambang Riyanto, 1996:329).

Menurut Pancawati Hardiningsih (2002:85), rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan finansial.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka-angka tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard. (Munawir, 2000:64).

Menurut Pancawati Hardiningsih (2002:85), manfaat analisis rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan melainkan juga bagi pihak luar.

Rasio-rasio ini mempermudah upaya pembandingan kinerja perusahaan dari tahun ke tahun (*time series*) atau dengan perusahaan lain (*cross section*) dalam industri yang sama. (Achmad Slamet, 2003:31).

2.1.4.2 **Penggolongan Angka Rasio**

Menurut Ang (1997: pp. 18.23), rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkupnya yaitu:

1. Rasio Likuiditas, yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu pendek. Menurut Simamora (2000:523), likuiditas *(liquidity)* berarti mempunyai cukup dana di tangan untuk membayar tagihan pada saat jatuh tempo dan berjaga-jaga terhadap kebutuhan kas yang tidak terduga. Rasio ini terbagi menjadi *Current Ratio, Quick Ratio*, dan *Net Working Capital.*

2. Rasio Solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio ini terbagi *menjadi Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Capitalization Ratio, Times Interest Earned, Cash Flow Interest Coverage, Cash Flow to Net Income*, dan *Cash Return on Sales.*

3. Rasio Aktivitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio ini terbagi menjadi *Total Asset Turnover, Fixed Asset Turnover, Account Receivable*

Turnover, Inventory Turnover, Average Collection Period, dan *Day's Sales in Inventory*.

4. Rasio Rentabilitas, menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini terbagi menjadi *Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Return on Assets, Return on Equity,* dan *Operating Ratio*.
5. Rasio Pasar, digunakan untuk melihat perkembangan nilai perusahaan secara relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio ini terbagi menjadi *Dividend Yield, Dividend Per Share, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, Earning Per Share, Book Value Per Share,* dan *Price to Book Value.*

Dari rasio-rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja perusahaan dalam penelitian ini meliputi:

1. Earning Per Share (EPS)

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return)* yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Tjiptono Darmadji, 2001:139).

Menurut Simamora (2000: 530), EPS adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama suatu periode.

Berdasarkan pendapat di atas, pengertian EPS yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return)* yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham yang beredar selama suatu periode.

Rasio ini ingin menyampaikan berapa besar bagian dividen yang akan didapatkan oleh setiap saham, dalam hal ini jumlah saham telah dirata-ratakan secara tertimbang. (Achmad Slamet, 2003: 40).

Variabel EPS merupakan proxy bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham (Susanna Chandradewi, 2000:17). Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa mendatang (Dwi Prastowo, 2002:93). Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan.

EPS hanya dihitung untuk saham biasa, dan perhitungannya tergantung dari struktur modal perusahaan sehingga perhitungannya dapat sederhana atau kompleks.

Terdapat dua masalah yang dapat timbul dalam hubungannya dengan perhitungan EPS ini. Masalah pertama timbul apabila dalam perhitungan laba rugi terdapat pos luar biasa, sedangkan masalah kedua terjadi apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang kompleks.

Apabila perusahaan mempunyai pos luar biasa pada laporan laba ruginya, maka harus menghitung dua angka EPS yaitu EPS yang dihasilkan dari operasi normal perusahaan dan EPS yang merupakan akibat dari pos luar biasa.

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai struktur modal yang kompleks, apabila mempunyai modal saham biasa perusahaan dan juga mempunyai instrumen-instrumen keuangan yang dapat menambah jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Menurut Simamora (2000:530), penghitungan EPS dinyatakan dalam formula sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{Laba\,bersih - dividen\,saham\,preferen}{Rata - rata\ tertimbang\ \ jml\,lmbr\,saham\,biasa\,yg\,beredar}$$

2. Price Earning Ratio (PER)

Menurut Jordan (2000) dalam Joko Sangaji (2003:157), PER merupakan rasio harga saham suatu perusahaan dengan pendapatan per saham perusahaan tersebut.

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. (Tjiptono Darmadji, 2001:139).

Berdasarkan pendapat di atas, pengertian PER yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham. Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham perusahaan yang dicerminkan

oleh EPS nya. PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan *Earning Per Share*. Makin besar PER suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Jika dikatakan saham mempunyai PER 10X, berarti harga pasar saham tersebut 10X lipat terhadap EPS nya (pendapatan bersih per saham).

Angka rasio ini digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power)* di masa mendatang. (Dwi Prastowo, 2002:96). Kesediaan investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan.

Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan dan laba yang tinggi di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai PER yang rendah pula. PER tidak punya makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah (abnormal) atau menderita rugi. Dalam keadaan ini PER perusahaan akan begitu tinggi (abnormal) atau bahkan negatif. Semakin rendah hasil PER sebuah saham, maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. PER menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba

bersih perusahaan. Penafsiran terhadap rasio ini juga dipengaruhi oleh persepsi pemodal terhadap kualitas perusahaan dan trend pendapatannya, risiko relatif, penggunaan metode akuntansi alternatif , dan faktor-faktor lain.

Menurut Simamora (2000:531), penghitungan PER dinyatakan dengan formulasi sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\textit{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\textit{Laba per lembar saham}}$$

3. Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan rasio yang digunakan untuk melihat struktur keuangan perusahaan dengan mengaitkan jumlah kewajiban dengan jumlah ekuitas pemilik. (Simamora, 2000:533).

Menurut Lukman Syamsuddin (2001:54), DER adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan pemilik perusahaan. Berdasarkan pendapat di atas, pengertian DER dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas pemilik. DER mengidentifikasikan sejauh mana perusahaan dapat menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan kreditornya. Dalam hal terjadi likuiditas, kreditor mempunyai prioritas klaim dibandingkan pemegang saham. Dari sudut pandang kreditor, jumlah ekuitas dalam struktur permodalan perusahaan dapat dianggap sebagai

katalisator, membantu memastikan bahwa terdapat asset yang memadai untuk menutup klaim pihak lain. Rasio yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relatif lebih besar ketimbang asset yang tersedia untuk menutupnya, sehingga meningkatkan risiko bahwa klaim kreditor kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh bilamana terjadi likuidasi.

Dalam mengukur risiko, perhatian kreditor jangka panjang terutama difokuskan pada prospek laba dan perkiraan arus kas. Meskipun demikian mereka tetap memperhatikan keseimbangan antara proporsi aktiva yang didanai oleh kreditor dan pemilik perusahaan. Keseimbangan proporsi tersebut diukur dengan rasio *debt to equity*. Rasio ini juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak tertagihnya suatu utang (Dwi Prastowo, 2002:84).

Kreditor jangka panjang pada umumnya lebih menyukai angka DER yang kecil. Semakin kecil angka rasio ini, berarti semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan dan semakin besar penyangga risiko kreditor. Jika DER semakin meningkat maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin memburuk, selain itu semakin tinggi DER menunjukkan struktur permodalan lebih banyak dibiayai oleh pinjaman sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur

semakin meningkat. Dengan meningkatnya DER maka beban perusahaan kepada pihak luar (kreditur) juga semakin meningkat sehingga harapan tingkat kembalian (*return*) para pemegang saham semakin kecil (Farchan & Sunarto, 2002:72).

Menurut Siti Resmi (2002:281), penghitungan DER dinyatakan:

$$\text{DER} = \frac{Total\ u\tan g}{Total\ ekuitas}$$

2.1.4.3 **Pengguna Analisis Rasio**

Pada umumnya terdapat tiga kelompok yang paling berkepentingan dengan rasio keuangan (Lukman Syamsuddin, 2001:37), yaitu:

(1) Para pemegang saham dan calon pemegang saham

Pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan pada masa yang akan datang. Selain itu mereka juga berkepentingan terhadap tingkat likuiditas, aktivitas, dan *leverage* perusahaan.

(2) Para kreditur

Kreditur berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek.

(3) Manajemen perusahaan

Manajemen perusahaan berkepentingan terhadap seluruh keadaan keuangan perusahaan, karena hal-hal tersebut yang akan dinilai oleh pemilik perusahaan maupun para kreditur.

2.1.5 *Return* Saham

2.1.5.1 **Pengertian *Return* Saham**

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. (Ang, 1997). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang berupa return realisasi *(realized return)* dan return ekspektasi (*expected return)*. (Pancawati Hardiningsih, 2002: 84).

Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi.

Menurut Robert Ang (1997), setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek memiliki tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung.

Return dari suatu investasi tergantung dari instrumen investasi yang dibelinya. Misalnya ivestasi dalam saham, saham tidak menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi para pemodal, namun beberapa komponen *return* pada saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan adalah dividen, saham bonus, dan capital gain.

Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi meliputi faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur hutang, tingkat laba yang dicapai, dan lain-lain. Sedangkan, faktor

eksternal meliputi pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industri, faktor ekonomi, dan sebagainya.

Menurut Abdul Halim (2003:2), *Return* dibedakan menjadi dua yaitu:

1. *Return* yang telah terjadi (*actual return*) dihitung berdasarkan data historis.
2. *Return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang (*expected return*).

Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi atau sering disebut dengan *actual return. Return* realisasi merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi *(expected return*) yang merupakan return yang diharapkan oleh investor di masa mendatang.

Return realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain/loss* yang juga sering disebut *actual return.* Menurut Siti Resmi (2002:288), besarnya *actual return* dapat dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

R_{it} : tingkat keuntungan saham i pada periode t.

P_{it} : harga penutupan saham i pada periode t (periode terakhir).

P_{it-1} : harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (awal).

2.1.5.2 **Komponen *Return***

Menurut Ang (1997:20.2), komponen suatu return terdiri dari dua jenis yaitu:

1. *Current Income* (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen, dan sebagainya.
2. *Capital Gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* histories yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan *(expected return).*

2.1.6 Pengaruh *Earning Per Share (EPS*) terhadap *Return* Saham

Earning Per Share merupakan salah satu bentuk dari rasio pasar *(market ratio)* yang didapatkan dengan membagi laba bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. (Achmad Slamet, 2003:39). Rasio laba per lembar saham ini mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa.

Informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dapat membantu investor untuk menilai

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang baik di masa mendatang.

> Menurut Tjiptono Darmadji (2001:139), semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan, maka akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Studi empiris menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai EPS suatu saham, maka semakin tinggi pula harga sahamnya.

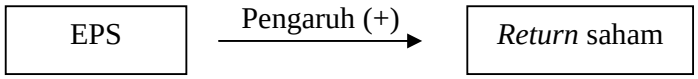
Penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh antara EPS dan *return* saham telah dilakukan oleh Siti Resmi (2002), yang menggunakan variabel bebas EPS, PER, DER, ROE, dan EVA, sedangkan variabel terikatnya adalah *return* saham. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa EPS berpengaruh paling kuat dan signifikan terhadap *return* saham.

Hari Wibowo (2004), melakukan penelitian untuk menguji pengaruh ROA, ROE, GPM, EPS, dan PBV terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan adalah 37 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Mufaid (2004), yang menggunakan variabel bebas EPS dan PER, hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa secara parsial dan simultan EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Nila Priunika (2004), melakukan penelitian menggunakan variabel bebas EPS, PER, DPS, DER, dan ROE, dan variabel terikat *return* saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 31 perusahaan properti selama periode 1999-2001. Hasil serupa juga diperoleh dalam penelitian tersebut, yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Dari hasil-hasil penelitian tersebut, maka hubungan dari kedua variabel tersebut dinyatakan sebagai berikut:



2.1.7 Pengaruh *Price Earning Ratio (PER*) terhadap *Return* Saham

Price Earning Ratio merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar *(market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. (Simamora, 2000:531).

PER merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Rasio ini mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan perusahaan di masa mendatang. Rasio harga/laba yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba yang tinggi di masa mendatang. Rasio harga/laba mencerminkan ekspektasi pemodal menyangkut kinerja perusahaan di masa mendatang. Semakin optimistik ekspektasi ini, maka akan semakin tinggi pula kemungkinan rasio

harga/labanya. Keinginan investor melakukan analisis kesehatan suatu saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return)* yang layak dari suatu investasi saham. (Yeye Susilowati, 2003: 53).

Bagi pemodal, semakin kecil PER suatu saham maka akan semakin baik karena saham tersebut termasuk murah. (Tjiptono Darmadji, 2001:140).

Nurul Anugerah (2001), menyatakan bahwa PER memberikan petunjuk kepada investor atau calon investor mengenai kemungkinan *return* saham yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh PER terhadap *return* saham telah dilakukan oleh:

Williams (1966) dan Basu Swastha (1977) yang menyatakan hasil penelitian bahwa PER berhubungan negatif dengan *return* saham.

Teguh Prasetyo (2000) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas PER, PBV, DTA, ROE, OPM, dan NPM. Hasil penelitiannnya menyatakan bahwa PER berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

Pendapat serupa dinyatakan oleh Nurul Anugerah (2001), dalam hasil penelitiannnya menyatakan bahwa PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Siti Resmi (2002), mengadakan penelitian dengan menggunakan variabel bebas EPS, PER, DER, ROE, dan EVA. Hasil penelitiannya

menyatakan bahwa PER mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada tahun 1998 dan 1999.

Sementara itu, Rini Yuliasari (2003) mengdakan penelitian untuk menguji pengaruh Beta dan PER terhadap *return* saham. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Astrid Budi Proborini (2004), menggunakan PER, DER, dan ROA sebagai variabel bebas dalam penelitiannya, dan menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap *return* saham.

Iin Wiranti (2004), menyatakan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Nila priunika (2004) melakukan penelitian terhadap 31 perusahaan properti yang terdaftar di BEJ, hasil penelitiannya menyatakan bahwa PER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

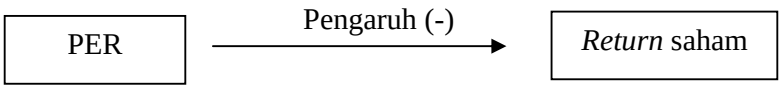
Trias Kusuma Hastuti (2004) menggunakan variabel bebas ROA, ROE, PER, dan BBV dalam penelitiannya. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa PER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Yeni (2004), melakukan penelitian tentang pengaruh ROA, DPR, dan PER terhadap *return* saham yang menggunakan sampel 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian ini

menyatakan bahwa PER berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Yunan Helmi (2004), yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian yang menguji pengaruh PER terhadap *return* saham tersebut, maka hubungan kedua variabel tersebut digambarkan sebagai berikut:



2.1.8 Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER*) terhadap *Return* Saham

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang diigunakan untuk melihat struktur keuangan perusahaan dengan mengaitkan jumlah kewajiban dengan jumlah ekuitas pemilik. (Simamora, 2000:533). Semakin kecil rasio ini berarti semakin kecil jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Rasio yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relatif lebih besar ketimbang asset yang tersedia untuk menutupnya, meningkatkan risiko bahwa klaim kreditor kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh bilaman terjadi likuidasi.

Jika DER semakin meningkat, maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin memburuk, sehingga

semakin tinggi DER akan berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan di pasar modal.

Kreditor jangka panjang lebih menyukai rasio DER yang kecil, karena menunjukkan bahwa semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan, dan semakin besar penyangga risiko kreditor yang secara tidak langsung akan meningkatkan *return* bagi pemilik modal. (Dwi Prastowo, 2002:84).

Sementara itu, Modigliani dan Miller dalam teori M&M menyatakan bahwa nilai pasar dari setiap perusahaan tidak tergantung pada struktur modalnya, jadi proporsi saham (ekuitas) dan surat obligasi (hutang) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (Tanous, 2001:301).

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan oleh:

Sparta (2000), yang melakukan penelitian dengan menggunakan variabel bebas ROA, DPR, dan DER. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Nova Johan Wardana (2003), dalam penelitiannya menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Suwandi (2003) yang melakukan penelitian dengan menggunakan BVPS, DPR, ROA, dan DER sebagai variabel bebas. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Aryanti Marinda (2004), melakukan penelitian menggunakan DER, DTA, ROE, dan ROA sebagai variabel bebas, hasilnya menyatakan bahwa pengaruh DER terhadap *return* saham sangat lemah.

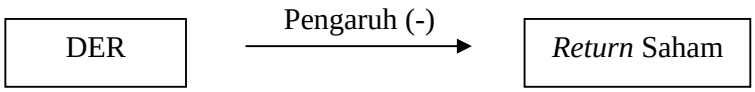
Astrid Budi Proborini (2004), mengadakan penelitian menggunakan PER, DER, dan ROA sebagai variabel bebasnya menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan secara positif terhadap *return* saham.

Febrian Surya Pratama (2004) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh DTA, DER, ROA, ROE, NPM, dan OPM terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan adalah 40 perusahaan manufaktur di BEJ. Hasil penelitian ini adalah DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Iin Wiranti (2004), melakukan penelitian dengan memasukkan DER sebagai salah satu variabel bebasnya dan menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Nila Priunika (2004), dalam penelitiannya terhadap 31 perusahaan properti, menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian di atas yang menguji pengaruh antara DER dan *return* saham, maka hubungan kedua variabel dapat digambarkan sebagai berikut:

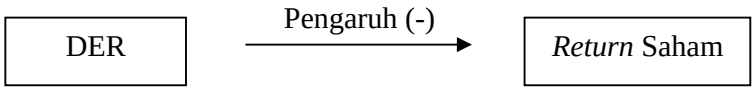


Febrian Surya Pratama (2004) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh DTA, DER, ROA, ROE, NPM, dan OPM terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan adalah 40 perusahaan manufaktur di BEJ. Hasil penelitian ini adalah DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Iin Wiranti (2004), melakukan penelitian dengan memasukkan DER sebagai salah satu variabel bebasnya dan menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Nila Priunika (2004), dalam penelitiannya terhadap 31 perusahaan properti, menyatakan bahwa DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian di atas yang menguji pengaruh antara DER dan *return* saham, maka hubungan kedua variabel dapat digambarkan sebagai berikut:



2.2 KERANGKA BERPIKIR

Investor dalam melakukan investasi saham akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian (*return*) tinggi. Ditinjau dari kompensasi, return merupakan imbalan atas kesediaan investor untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Harapan untuk memperoleh *return* yang

maksimal tersebut dapat diwujudkan dengan mengadakan analisis dan upaya-upaya yang berkaitan dengan investasi dalam sahamnya.

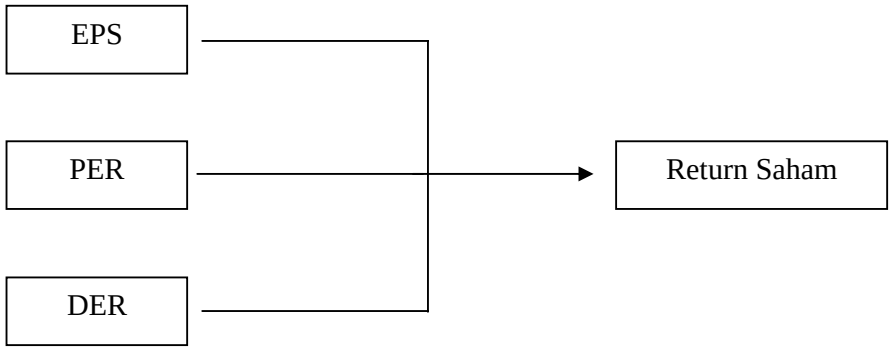
Salah satu analisis yang dapat dilakukan investor untuk mengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan, adalah dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan. Indikator yang dapat digunakan adalah *EPS (Earning Per Share), PER (Price Earning Ratio),* dan *DER (debt to Equity Ratio*).

Penelitian yang dilakukan Williams (1966), Basu Swastha (1977), Teguh Prasetya (2000), dan Nurul Anugerah (2001), menyatakan bahwa variabel PER berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Hal ini kontradiktif dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astrid Budi Proborini (2004), Iin Wiranti (2004), dan Yeni (2004) yang menyatakan bahwa PER mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham. Sedangkan Rini Yuliasari (2003), Nila Priunika (2004), Trias Kusuma Hastuti (2004), dan Yunan Helmi (2004) menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Selain Variabel PER, terdapat juga perbedaan hasil penelitian tentang pengaruh DER terhadap *return* saham. Syahib Natarsyah (2000), Astrid Budi Proborini (2004), dan Nila Priunika (2004) menyatakan bahwa secara parsial DER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan Suwandi (2003) menyatakan hasil yang kontradiktif, hasil penelitiannya menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan Sparta (2000), Nova Johan Wardana (2003), Aryanti Marinda (2004), Febrian Surya Pratama (2004), dan Iin Wiranti (2004) menyatakan

hasil yang berbeda, mereka menyatakan bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Adanya perbedaan hasil penelitian ini mendorong penulis untuk melakukan analisis lebih lanjut tentang pengaruh PER dan DER terhadap *return* saham, dengan menambah satu variabel bebas yaitu EPS *(Earning Per Share)*, dikarenakan EPS merupakan jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa (Dwi Prastowo, 2002:93), sehingga EPS mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, namun nilai EPS pada beberapa perusahaan properti menunjukkan pengaruh yang berlawanan. Dengan menggunakan tiga variabel (EPS, PER, dan DER) tersebut, diharapkan para investor akan dapat menilai kinerja perusahaan guna memperkirakan *return* (pengembalian) atas investasi yang mereka tanamkan. Selain itu dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui seberapa besar kinerja yang telah dihasilkan, sehingga tujuan untuk mensejahterakan pemegang saham dapat tercapai. Selanjutnya akan diketahui alat ukur mana yang paling berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Adapun kerangka teoritis ini dapat diperlihatkan pada gambar berikut:



2.3 HIPOTESIS

Mengacu pada rumusan masalah, tinjauan teoritis, dan beberapa penelitian terdahulu seperti yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

Ha_1: Ada pengaruh yang signifikan positif antara EPS terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Ha_2: Ada pengaruh yang signifikan negatif antara PER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Ha_3: Ada pengaruh yang signifikan negatif antara DER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Ha_4: Ada pengaruh yang signifikan secara simultan antara EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

3.1.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah keseluruhan subyek penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang bergerak dalam bidang properti di Bursa Efek Jakarta, sebanyak 34 perusahaan.

3.1.2 Sampel Penelitian

Sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. Dalam penelitian ini sampel diambil secara *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan subyektif penelitian yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Sampel yang diambil untuk penelitian ini adalah perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebanyak 19 perusahaan. Adapun kriteria sampel yang termasuk dalam kategori penelitian ini adalah:

a. Perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok perusahaan properti atau *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
b. Perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangan setiap tahun, selama tahun pengamatan 2001-2003.
c. Perusahaan tersebut harus mempunyai data yang lengkap tentang EPS, PER, dan DER selama tahun 2001-2003.

d. Perusahaan tersebut adalah perusahaan yang sudah mencatatkan sahamnya (listing) di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2001.

3.2 Variabel Penelitian

Variabel adalah objek penelitian, atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Variabel bebas (X)

Variabel bebas atau variabel dependen adalah variabel yang tergantung atas variabel lain. (Nazir, 1999:150). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

a. *EPS (Earning Per Share)*

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. (Tjiptono Darmadji, 2001:139).

$$\text{EPS} = \frac{Laba\ bersih - dividen\ saham\ preferen}{Rata - rata\ tertimbang\ \ jml\ lembar\ saham\ biasa\ yg\ beredar}$$

(Simamora, 2000:530)

b. *PER (Price Earning Ratio*)

PER merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham (Simamora, 2000:531).

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

(Simamora, 2000:531)

c. *DER (Debt to Equity Ratio*)

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. (Lukman Syamsuddin, 2001:54).

$$\text{DER} = \frac{Total\ u\tan g}{Total\ ekuitas}$$

(Siti Resmi, 2002:281)

1. Variabel terikat (Y)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham berupa *capital gain (loss*).

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

(Siti Resmi, 2002: 288)

R_{it} = tingkat keuntungan saham i pada periode t.

P_{it} = harga penutupan saham i pada periode t (periode terakhir).

P_{it-1} = harga penutupan saham I pada periode sebelumnya (awal).

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh bukan langsung dari sumbernya dan bukan diusahakan sendiri oleh peneliti.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah mencari data mengenai

hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda, dan sebagainya. (Suharsimi Arikunto, 2002:206).

Data-data dalam penelitian ini merupakan data-data yang bersumber dari Laporan Keuangan Tahunan emiten/perusahaan dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2001 - 2004.*

3.4 Metode Analisis Data

1. Analisis Regresi

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER),* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *return* saham.

Adapun bentuk model yang akan diuji dalam penelitian ini, yaitu:

$$\mathbf{Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e}$$

Dimana:

Y = *return* saham

b_0 = konstanta

b_1, b_2, b_3 = koefisien persamaan regresi prediktor x_1, x_2, x_3

x_1 = variabel EPS

x_2 = variabel PER

x_3 = variabel DER

e = faktor pengganggu.

a) Uji Simultan (Uji F-statistik)

Uji F-statistik digunakan untuk menguji besarnya pengaruh dari seluruh variabel independen secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai F kritis (F_{tabel}) dengan F_{hitung} yang terdapat pada tabel *analysis of variance*.

Untuk menentukan nilai F_{tabel}, tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan (*degree of freedom)* df = (n-k) dan (k-1) dimana n adalah jumlah observasi, kriteria uji yang digunakan adalah:

Jika Freg > Ftabel, maka Ho ditolak

Jika Freg < Ftabel, maka Ho diterima

H_0 : b_1, b_2, $b_3 \leq 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif yang signifikan secara bersama-sama antara variabel independen (x_1, x_2, x_3) terhadap variabel dependen (Y).

Ha : b_1, b_2, $b_3 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif yang signifikan secara bersama-sama dari variabel independen (x_1, x_2, x_3) terhadap variabel dependen (Y).

b) Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Untuk menentukan nilai t-statistik tabel, ditentukan dengan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan df

= (n-k-1), dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel.

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ (n-k-1), maka Ho ditolak

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ (n-k-1), maka Ho diterima

Metode regresi berganda akan dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE). Oleh karena itu diperlukan adanya uji asumsi klasik terhadap model yang telah diformulasikan, yang mencakup pengujian normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

2. Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda, maka masing-masing variabel independen yaitu *EPS (Earning Per Share), PER (price Earning Ratio),* dan *DER (Debt to Equity Ratio)* secara parsial dan simultan mempengaruhi variabel dependen, yaitu *return* saham (Y) yang dinyatakan dalam R^2 untuk menyatakan koefisien determinasi atau seberapa besar pengaruh variabel EPS, PER, dan DER secara simultan atau bersama-sama terhadap *return* saham (Y), sedangkan r^2 untuk menyatakan koefisien determinasi parsial variabel independen terhadap variabel dependen.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linear yang baik. Agar dalam analisis regresi diperoleh model regresi yang bisa dipertanggungjawabkan,

maka harus diperhatikan asumsi-asumsi berikut (Hair et al dalam Siti Resmi, 2002:289):

a. Terdapat hubungan linear antara variabel bebas dan variabel terikat.
b. Besarnya varians error (faktor pengganggu) bernilai konstan untuk seluruh nilai variabel bebas (bersifat *homoscedasticity)*
c. Independensi dari error (*non autocorrelation*)
d. Normalitas dari distribusi error.
e. Multikolinearitas yang sangat rendah.

Dalam analisis regresi linear berganda perlu menghindari penyimpangan asumsi klasik supaya tidak timbul masalah dalam penggunaan analisis tersebut. Untuk tujuan tersebut maka harus dilakukan pengujian terhadap empat asumsi klasik berikut ini:

a) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini mnggunakan analisis grafik. Untuk hasil yang lebih handal selain menggunakan histogram, adalah dengan melihat *normal probability plot,* yang membandingkan distribusi kumulatif sesungguhnya dengan distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan ploting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi normal, maka garis

yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

b) Uji Multikolinearitas

Pengujian asumsi ini untuk menunjukkan adanya hubungan linear antara variabel-variabel bebas dalam model regresi maupun untuk menunjukkan ada tidaknya derajat kolinearitas yang tinggi di antara variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas berkorelasi dengan sempurna maka disebut multikolinearitasnya sempurna *(perfect multicoliniarity)*, yang berarti model kuadrat terkecil tersebut tidak dapat digunakan. Indikator untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas adalah menguji asumsi tersebut dengan uji korelasi antar variabel independen yaitu dengan matriks korelasi.

c) Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi atau hubungan yang terjadi di antara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu *(data time series*) maupun tersusun dalam rangkaian ruang yang disebut data *cross sectional*. Salah satu pengujian yang umum digunakan untuk mengetahui adanya autokorelasi adalah uji statistik *Durbin Watson*. Uji ini dihitung berdasar jumlah selisih kuadrat nilai-nilai taksiran faktor-faktor gangguan yang berurutan.

d) Uji Heteroskedastisitas

Penyimpangan asumsi klasik ini adalah adanya gejala heteroskedastisitas, artinya varians variabel dalam model tidak sama.

Konsekuensi dari adanya gejala heteroskedastisitas adalah penaksir yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel besar maupun kecil walaupun penaksir yang diperoleh menggambarkan populasinya dalam arti tidak bias. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *scatterplot.*

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Data

4.1.1.1 Gambaran Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan *real estate* dan *property* di Bursa Efek Jakarta yang berjumlah 34 perusahaan. Perusahaan properti merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha perumahan dan *real estate*, dimana pada masa krisis moneter sangat rentan terhadap perubahan karena suatu proyek properti dibuat dan direncanakan untuk jangka waktu yang lama, sedangkan dasar investasi menggunakan dasar tahun yang lalu (tahun yang telah direncanakan), sehingga pada saat terjadi depresiasi nilai rupiah harga bahan baku menjadi mahal sementara proyek harus tetap berjalan. Dalam kondisi seperti ini perusahaan terpaksa banting harga dengan risiko laba yang kecil sehingga perusahaan harus merevisi proyeksi laba yang ditentukan. Pada saat seperti ini harga saham perusahaan properti menjadi jatuh atau bahkan *under valued* tetapi hingga sekarang perusahaan properti masih menyimpan potensi *gain* tinggi khususnya untuk investasi jangka panjang dengan nilai PER yang cukup kompetitif dan likuiditas yang cukup baik.

4.1.1.2 Perusahaan-perusahaan Sampel Penelitian

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 19 perusahaan properti, yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Perusahaan tersebut telah memenuhi kualifikasi sampling sebagai berikut:

a) Perusahaan tersebut termasuk dalam kelompok perusahaan properti atau *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Pada tahun 2004 jumlah perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta berjumlah 34 perusahaan.

b) Perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangan setiap tahun selama tahun pengamatan 2001-2003, dengan dasar periode tahun kalender yang berakhir tanggal 31 Desember.

   Pada kriteria ini, dari 34 perusahaan poperti akan diseleksi perusahaan mana saja yang mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun selama tahun 2001-2003 melalui data laporan keuangan yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory (ICMD*) tahun 2004. Dari 34 perusahaan properti tersebut, semua perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan setiap tahun.

c) Perusahaan tersebut mempunyai data yang lengkap tentang EPS *(Earning per Share), PER (Price Earning Ratio),* dan *DER (debt to Equty Ratio)* selama tahun 2001-2003.

   Dalam kriteria ini, data tentang EPS *(Earning per Share*), PER *(Price Earning Ratio),* dan DER *(Debt to Equty Ratio)* selama tahun 2001-2003 harus tersedia secara lengkap. Dari 34 perusahaan

properti yang terdaftar di BEJ hanya 20 perusahaan yang mempunyai data yang lengkap tentang EPS, PER, dan DER selama tahun 2001-2003.

d) Perusahaan tersebut mempunyai data harga saham *(close price)* bulanan yang lengkap dari tahun 2002-2003.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah disebutkan di atas, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel penelitian berjumlah 19 perusahaan. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1

Tabel 4.1 Perusahaan-perusahaan Properti yang Menjadi Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY
2	PT. Bukit Sentul Tbk.	BKSL
3	PT. Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk.	CKRA
4	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS
5	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI
6	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD
7	PT. Jaka Artha Graha Tbk.	JAKA
8	PT. Jakarta Internasional Hotel & Development Tbk.	JIHD
9	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT
10	PT. Krida Perdana Indahgraha Tbk.	KPIG
11	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK
12	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR
13	PT. Metro Supermarket Realty Tbk.	MTSM
14	PT. Pudjiadi & Sons Estates, Ltd. Tbk.	PNSE
15	PT. Pudjiadi Prestige Limited Tbk	PUDP
16	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS
17	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA
18	PT. Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA
19	PT. Suryainti Permata Tbk.	SIIP

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2004*

4.1.1.3 Perkembangan Posisi Keuangan Perusahaan Sampel

Untuk mengetahui perkembangan posisi keuangan perusahaan sampel dapat dilihat dari pertumbuhan jumlah rata-rata aktiva, ekuitas, dan hutangnya.

a) Perkembangan Total Aset Perusahaan Properti

Perkembangan total asset perusahaan sampel selama tahun 2001-2003 dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2 Perkembangan Total Aset Perusahaan Properti Tahun 2001-2003

No.	Keterangan	2001	2002	2003
1.	Jumlah Total Aset	20.281.681	20.829.106	20.888.987
2.	Average	1.067.456,9	1.096.269	1.099.420
3.	Perkembangan asset (dalam %)	-	0,027	0,003

Sumber: Data olahan dari *ICMD 2004*. (Lampiran 1)

Dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa rata-rata perkembangan total asset mengalami kenaikan setiap tahunnya, pada tahun 2002 total asset perusahaan naik sebesar 0,027 atau 2,7% dari tahun 2001, dan pada tahun 2003 total asset perusahaan juga mengalami kenaikan sebesar 0,003 atau 0,3% dari tahun 2002. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan properti ini mengalami peningkatan dalam kepemilikan aktivanya meskipun peningkatannya hanya sedikit.

b) Perkembangan Total Ekuitas Perusahaan Properti

Perkembangan total ekuitas perusahaan sampel selama tahun 2001-2003 dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.3 Perkembangan Total Ekuitas Perusahaan Properti Tahun 2001-2003

No.	Keterangan	2001	2002	2003
1.	Jumlah Total Ekuitas	7.647.208	8.210.035	8.899.608
2.	Average	402.484,63	432.107,1	468.400,9
3.	Perkembangan Ekuitas (dalam %)	-	0,07	0,08

Sumber: Data olahan dari *ICMD 2004*. (Lampiran 2)

Dari tabel 4.3, dapat diketahui bahwa rata-rata total ekuitas perusahaan sampel mengalami kenaikan dari tahun 2001-2003. Pada tahun 2002 kenaikan rata-rata total ekuitas sebesar 0,07 atau 7% dari tahun 2001, sedangkan pada tahun 2003 mengalami kenaikan sebesar 0,08 atau 8% dari tahun 2002. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan jumlah modal yang dimiliki perusahaan selama tahun pengamatan yaitu 2001-2003.

c) Perkembangan Total Hutang Perusahaan Properti

Perkembangan total hutang perusahaan sampel selama tahun 2001-2003 dapat dilihat pada table di bawah ini.

Tabel 4.4 Perkembangan Total Hutang Perusahaan Properti Tahun 2001-2003

No.	Keterangan	2001	2002	2003
1.	Jumlah Total Hutang	12.834.466	12.619.071	11.989.370
2.	Average	675.498,21	664.161,6	631.019,5
3.	Perkembangan Hutang (dalam %)	-	-0,02	-0,05

Sumber: Data olahan dari *ICMD 2004*. (Lampiran 3)

Dari data di atas, dapat diketahui bahwa perusahaan mengalami penurunan rata-rata hutang dari tahun 2001-2003. Pada tahun 2002 rata-rata hutang perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,02 atau 2% dari tahun 2001, sedangkan pada tahun 2003 jumlah hutang perusahaan menurun sebesar 0,05 atau 5% dari tahun 2002. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya relatif meningkat dari tahun ke tahun sehingga jumlah hutang yang dimiliki perusahaan akan berkurang.

4.1.1.4 Variabel-variabel Penelitian Perusahaan Sampel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri dari EPS, PER, dan DER. Sedangkan variabel dependennya adalah *Return* Saham.

1. EPS *(Earning per Share)*

Earning per Share merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham.

Data EPS yang digunakan dalam penelitian ini dapat diperoleh secara langsung pada laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory 2004.*

Tabel 4.5 *Earning Per Share* Perusahaan Properti 2001-2003

No.	Nama Perusahaan	Kode	EPS (X)			Rata-rata
			2001	2002	2003	
1	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY	-54	7	144	32,333333
2	PT. Bukit Sentul Tbk.	BKSL	0	-3	2	-0,3333333
3	PT. Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk.	CKRA	1	0	-1	0
4	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS	13	124	48	61,666667
5	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI	30	203	70	101
6	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD	56	34	58	49,333333
7	PT. Jaka Artha Graha Tbk.	JAKA	5	0,36	0,38	1,9133333
8	PT. Jakarta Internasional Hotel & Development Tbk.	JIHD	259	104	-78	95
9	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT	29	58	74	53,666667
10	PT. Krida Perdana Indahgraha Tbk.	KPIG	3	3	5	3,6666667
11	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	98	2	16	38,666667
12	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	50	76	167	97,666667
13	PT. Metro Supermarket Realty Tbk.	MTSM	101	92	69	87,333333
14	PT. Pudjiadi & Sons Estates, Ltd. Tbk.	PNSE	-21	63	48	30
15	PT. Pudjiadi Prestige Limited Tbk	PUDP	70	26	35	43,666667
16	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS	16	-1	-6	3
17	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	628	45	65	246
18	PT. Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	-119	87	-15	-15,666667
19	PT. Suryainti Permata Tbk.	SIIP	-9	0,02	16	2,34

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2004*

Berdasarkan data EPS selama tahun 2001-2003 di atas, dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki EPS tertinggi pada tahun 2001 adalah PT. Summarecon Agung Tbk. dengan nilai EPS sebesar 628. Pada tahun 2002, PT. Duta Pertiwi Tbk. memiliki EPS tertinggi sebesar 203. Pada tahun 2003 PT. Lippo Karawaci Tbk. memiliki EPS tertinggi sebesar 167. Sedangkan perusahaan yang memiliki EPS terendah pada tahun 2001 adalah PT. Surya Semesta Internusa Tbk. dengan nilai EPS sebesar –119. Pada tahun 2002 PT. Bukit Sentul Tbk. dengan nilai EPS sebesar –3, dan pada tahun 2003 PT. Jakarta Internasional Hotel & Development Tbk. dengan nilai EPS sebesar-78.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dengan nilai EPS yang tinggi berarti mampu menghasilkan laba per lembar saham yang tinggi, sehingga tingkat pengembalian atau *return* sahamnya juga tinggi.

2. PER *(Price Earning Ratio)*

Price Earning Ratio merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan.

Data PER yang digunakan dalam penelitian ini dapat diperoleh secara langsung pada laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory 2004.*

Tabel 4.6 *Price Earning Ratio* Perusahaan Properti 2001-2003

No.	Nama Perusahaan	Kode	PER (X)			Rata-rata
			2001	2002	2003	
1	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY	-0,65	2,14	0,35	0,613333
2	PT. Bukit Sentul Tbk.	BKSL	854,83	-37,43	79,24	298,88
3	PT. Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk.	CKRA	159,83	111,51	-89,69	60,55
4	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS	7,88	0,92	14,7	7,833333
5	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI	8,43	1,6	11,81	7,28
6	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD	7,12	11,92	11,27	10,10333
7	PT. Jaka Artha Graha Tbk.	JAKA	62,88	139,41	26,22	76,17
8	PT. Jakarta Internasional Hotel & Development Tbk.	JIHD	1,55	6,26	-9,25	-0,48
9	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT	17,09	6,92	31,28	18,43
10	PT. Krida Perdana Indahgraha Tbk.	KPIG	29,44	11,71	16,08	19,07667
11	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	1,88	36,02	11,04	16,31333
12	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	6,54	1,85	1,05	3,146667
13	PT. Metro Supermarket Realty Tbk.	MTSM	9,15	10,08	13,84	11,02333
14	PT. Pudjiadi & Sons Estates, Ltd. Tbk.	PNSE	-66,36	22,74	19,98	-7,88
15	PT. Pudjiadi Prestige Limited Tbk	PUDP	1,86	8,21	5,37	5,146667
16	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS	3,68	-65,36	-10,61	-24,0967
17	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	0,48	2,2	8,88	3,853333
18	PT. Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	-1,09	1,15	-23,22	-7,72
19	PT. Suryainti Permata Tbk.	SIIP	-11,39	3061,06	11,47	1020,38

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2004*.

Berdasarkan data PER tahun 2001-2003, dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai PER tertinggi tahun 2001 adalah PT. Bukit Sentul Tbk. yaitu sebesar 854,83. Pada tahun 2002, PT. Suryainti Permata Tbk. dengan nilai PER sebesar 3.061,06. Sedangkan PT. Bukit Sentul Tbk. kembali memiliki nilai PER tertinggi pada tahun 2003 yaitu sebesar 79,24. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai PER terendah pada tahun 2001 adalah PT. Pudjiadi & Sons Estates, Ltd. Tbk. dengan PER sebesar –66,36. Pada tahun 2002 PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. dengan PER sebesar –65,36, dan pada tahun 2003 PT. Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk. dengan PER sebesar –89,69.

Perusahaan dengan nilai PER yang tinggi berarti memiliki laba yang rendah, dan sebaliknya perusahaan yang memiliki nilai PER rendah berarti memiliki laba yang tinggi. Dengan kata lain PER berbanding terbalik terhadap laba perusahaan. Perusahaan dengan PER yang rendah berarti memiliki laba yang tinggi, sehingga *return* saham juga tinggi.

3. DER *(Debt to Equity Ratio)*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Data DER yang digunakan dalam penelitian ini dapat diperoleh secara langsung pada laporan keuangan perusahaan yang terdapat di *ICMD 2004*.

Tabel 4.7 *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Properti 2001-2003

No.	Nama Perusahaan	Kode	DER (X)			Rata-rata
			2001	2002	2003	
1	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY	3,09	2,61	0,43	2,043333
2	PT. Bukit Sentul Tbk.	BKSL	0,5	0,54	0,51	0,516667
3	PT. Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk.	CKRA	0,07	0,02	0,02	0,036667
4	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS	0,8	0,5	0,54	0,613333
5	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI	1,98	1,4	1,23	1,536667
6	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD	2,64	2,51	2,63	2,593333
7	PT. Jaka Artha Graha Tbk.	JAKA	0,12	0,1	0,11	0,11
8	PT. Jakarta Internasional Hotel & Development Tbk.	JIHD	4,01	3,44	3,33	3,593333
9	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT	1,03	0,96	0,85	0,946667
10	PT. Krida Perdana Indahgraha Tbk.	KPIG	0,1	0,05	0,05	0,066667
11	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	1,09	1,65	1,5	1,413333
12	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	9,16	7,15	3,95	6,753333
13	PT. Metro Supermarket Realty Tbk.	MTSM	1,67	1,3	1,02	1,33
14	PT. Pudjiadi & Sons Estates, Ltd. Tbk.	PNSE	3,67	2,37	2,11	2,716667
15	PT. Pudjiadi Prestige Limited Tbk	PUDP	1,3	0,88	0,77	0,983333
16	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS	0,42	0,3	0,29	0,336667
17	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	1	1,18	1,68	1,286667
18	PT. Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	4,33	3,34	3,04	3,57
19	PT. Suryainti Permata Tbk.	SIIP	0,32	0,31	0,32	0,316667

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2004*.

Berdasarkan data DER tahun 2001-2003 di atas, dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki DER tertinggi tahun 2001 sampai 2003 adalah PT. Lippo Karawaci Tbk. yaitu sebesar 9,16 pada tahun 2001, 7,15 pada tahun 2002, dan 3,95 pada tahun 2003. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai DER terendah selama tahun 2001 sampai 2003 adalah PT. Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk. sebesar 0,07

pada tahun 2001, pada tahun 2002 dan 2003 memiliki DER sebesar 0,02.

Nilai DER yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relatif lebih besar ketimbang asset yang tersedia untuk menutupnya, sehingga meningkatkan risiko bahwa klaim kreditor kemungkinan tidak akan tertutup. Semakin kecil DER suatu perusahaan, berarti semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan dan semakin besar penyangga risiko kreditor. Jika DER semakin meningkat maka menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin memburuk, karena semakin tinggi DER akan berdampak pada menurunnya harga saham, sehingga *return* saham perusahaan pun akan menurun juga.

4. *Return* Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

Return saham dalam penelitian ini diperoleh berdasarkan rumus yang telah dikemukakan pada bab III.

Perhitungan *return* saham dalam penelitian ini dilakukan setelah perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan, dengan asumsi bahwa investor telah melihat informasi keuangan yang diterbitkan perusahaan pada tanggal 31 Desember, sehingga dapat diketahui reaksi pasar setelah penerbitan laporan keuangan tersebut.

Data harga saham yang digunakan dalam penelitian ini dapat diperoleh secara langsung pada *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2001-2004.*

Tabel 4.8 *Return* Saham Perusahaan Properti 2002-2004

No.	Nama Perusahaan	Kode	Return Saham			Rata-rata
			2002	2003	2004	
1	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY	-0,142857	0	2,6	0,8190476
2	PT. Bukit Sentul Tbk.	BKSL	0,08	-0,2173913	0,04	-0,03246377
3	PT. Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk.	CKRA	0	-0,333333	0,8333333	0,1666666
4	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS	0	-0,0869565	0,3928571	0,10196687
5	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI	0,1764706	0,1692308	0,0303030	0,1253348
6	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD	0	0,6875	0	0,2291666
7	PT. Jaka Artha Graha Tbk.	JAKA	1,1212121	-0,1	1,5	0,8404040
8	PT. Jakarta Internasional Hotel & Development Tbk.	JIHD	0,25	-0,269231	0,0689655	0,01657825
9	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT	-0,16	-0,125	0,0752688	-0,06991039
10	PT. Krida Perdana Indahgraha Tbk.	KPIG	0,125	0	0,4	0,175
11	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	0	-0,333333	0,1142857	-0,07301587
12	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	0	0	0,28571429	0,095238095
13	PT. Metro Supermarket Realty Tbk.	MTSM	0	0	0	0
14	PT. Pudjiadi & Sons Estates, Ltd. Tbk.	PNSE	0	0	0	0
15	PT. Pudjiadi Prestige Limited Tbk	PUDP	0,142857	-0,0238095	0,07894737	0,065998329
16	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS	0,333333	-0,0909091	0,6666666	0,3030303
17	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	-0,083333	-0,15	0,13043478	-0,0342995
18	PT. Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	0,3913043	-0,15	0	0,08043782
19	PT. Suryainti Permata Tbk.	SIIP	0,15	0	0,054054054	0,068018018

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2001-2004*.

Berdasarkan data di atas, dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai *return* saham tertinggi pada tahun 2002 adalah PT. Surya Semesta Tbk yaitu sebesar 0,3913043. Pada tahun 2003, PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk. dengan *return* saham sebesar 0,6875. Pada tahun 2004, PT. Bakrieland Development Tbk. dengan nilai *return* saham sebesar 2,6. Sedangkan perusahaan yang memiliki *return* saham terendah pada tahun 2002 adalah PT. Jaya Real

Properti Tbk. sebesar –0,16. Pada tahun 2003 PT. Ciptojaya Kontrindoreksa dan PT. Lippo Cikarang Tbk. dengan *return* saham sebesar –0,333333. Pada tahun 2004 terdapat beberapa perusahaan memiliki *return* saham 0.

Nilai *return* saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki laba yang besar pula, sehingga memberikan *return* yang tinggi kepada investornya.

4.1.1.5 Analisis Data

Jika kita mempunyai data yang terdiri atas dua variabel atau lebih, maka sewajarnya kita mempelajari hubungan antara variabel-variabel tersebut. Hubungan yang didapat pada umumnya dinyatakan dalam bentuk persamaan matematik yang menyatakan hubungan fungsional antara variabel-variabel. Dalam penelitian ini analisis data digunakan untuk mengetahui pengaruh antara EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham. Analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

Untuk mengetahui pola pengaruh variabel EPS, PER, dan DER terhadap *return* saham, maka disusun suatu persamaan regresi yang menempatkan *return* saham sebagai variabel dependen, dan EPS, PER,

dan DER sebagai variabel independennya. Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$\mathbf{Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e}$$

Berdasarkan pengolahan data dengan program SPSS 10.00, diperoleh data sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Perhitungan Estimasi Regresi Linear Berganda Dengan Tiga Variabel Bebas

Variabel	Koefisien Reg.	Std. Error	t	Significance	Cor. Partial
(Constant)	0,002334	,091448	2,554	,014	
EPS	0,000045	,000627	2,271	,009	,565
PER	-0,000089	,000151	-0,593	,556	,147
DER	-0,049139	,035916	-1,368	,177	,173

R	: 0,609	**Std. Error of the Estimate**	: 0,01466
R Square	: 0,371	**Durbin-Watson**	: 2,216
Adjusted R Square	: 0,189	**T -Tabel**	: 2,01
F -Tabel *(a : 5%)*	: 2,78	**F-Hitung**	: 7,130

Berdasarkan tabel di atas dapat diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut :

Y = 0,002334 + 0,000045 EPS - 0,000089 PER - 0,049139 DER + e

1). Konstanta (a) sebesar 0,002334 menyatakan bahwa apabila tidak terdapat *Earning Per Share, Price Earning Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio,* maka *return* saham adalah 0,002334.

2). Koefisien regresi untuk (b_1) sebesar 0,000045 dan bertanda positif, hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu satuan pada *Earning Per Share* dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka *return* saham akan mengalami perubahan sebesar 0,000045 dengan arah yang sama.

3). Koefisien regresi untuk (b_2) sebesar 0,000089 dan bertanda negatif, hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu satuan pada

Price Earning Ratio dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka *return* saham akan mengalami perubahan sebesar 0,000089 dengan arah berlawanan.

4). Koefisien regresi untuk (b_3) sebesar 0,049139 dan bertanda negatif, hal ini berarti bahwa setiap perubahan satu satuan pada *Debt to Equity Ratio* dengan asumsi variabel lainnya tetap, maka *return* saham akan mengalami perubahan sebesar 0,049139 dengan arah berlawanan.

a. **Uji Simultan *(Uji F Statistik)***

Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel bebas terhadap variabel terikat, yaitu dengan membandingkan antara F_{hitung} dengan F_{tabel} pada tingkat kepercayaan 5%. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka semua variabel bebas berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Sedangkan uji F dengan *probabilitas value* dapat dilihat dari besar *probabilitas value* dibandingkan dengan 0,05. Ha akan diterima jika probabilitas < 0,05.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan program SPSS 10.00 diperoleh F_{hitung} sebesar 7,130, sedangkan F_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan 3 dan 53 diperoleh F_{tabel} sebesar 2,78. Dalam hal ini F_{hitung} (7,130) > F_{tabel} (2,78), berarti dapat diambil kesimpulan bahwa *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap *return* saham. Selain itu dari tabel ANOVA, dapat dilihat besar probabilitas

yaitu 0,039 yang berarti angka ini dibawah angka 0,05. Kesimpulan yang diperoleh menyatakan bahwa *Earning Per Share, Price Earning Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap *return* saham.

b. Uji t *(Uji Parsial)*

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu antara *Earning Per Share* terhadap *return* saham, *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham, dalam penelitian ini dilakukan pengujian terhadap koefisien regresi yaitu dengan pengujian sebagai berikut :

1). Pengujian (t_{hitung}) koefisien regresi *Earning Per Share* (b_1)

a. Berdasarkan perhitungan program SPSS 10.00, nilai t_{hitung} untuk koefisien regresi X_1 adalah 2,271.

b. Nilai t_{tabel} untuk t (0,025 : 53) adalah 2,01

c. Keputusan diambil berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} untuk X_1 dan t_{tabel} pada tingkat kepercayaan yang sama yaitu 5%. Apabila dalam hal ini $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel *Earning Per Share* terhadap variabel *return* saham. Selain itu signifikan atau tidaknya koefisien regresi dapat juga dilihat dari besarnya nilai *probabilitas*. Jika probabilitas < 0,05 maka Ha_1 diterima.

d. Dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} ternyata t_{hitung} (2,271) > t_{tabel} (2,01) sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Earning Per Share* terhadap *return* saham. Dari *probabilitas value* juga dapat dilihat bahwa *p value* sebesar 0,009 lebih kecil dari 0,05 berarti dalam hal ini kesimpulan yang dapat diambil adalah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Earning Per Share* terhadap *return* saham, sehingga Ha_1 diterima.

2). Pengujian (t_{hitung}) koefisien regresi *Price Earning Ratio* (b_2)

a. Berdasarkan perhitungan program SPSS 10.00, nilai t_{hitung} untuk koefisien regresi X_2 adalah -0,593.

b. Nilai t_{tabel} untuk t (0,025 : 53) adalah 2,01

c. Keputusan diambil berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} untuk X_2 dan t_{tabel} pada tingkat kepercayaan yang sama yaitu 5%. Apabila dalam hal ini t_{hitung} > t_{tabel} berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel *Price Earning Ratio* terhadap variabel *return* saham. Selain itu signifikan atau tidaknya koefisien regresi dapat juga dilihat dari besarnya nilai *probabilitas*. Jika probabilitas < 0,05 maka Ha_2 diterima.

d. Dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} ternyata t_{hitung} (-0,593) < t_{tabel} (2,01) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham. Dari *probabilitas value* juga dapat

dilihat bahwa *p value* sebesar 0,556 lebih besar dari 0,05. Dalam hal ini kesimpulan yang dapat diambil adalah tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price Earning Ratio* terhadap *return* saham, sehingga Ha_2 ditolak.

3). Pengujian (t_{hitung}) koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (b_3)

a. Berdasarkan perhitungan program SPSS 10.00, nilai t_{hitung} untuk koefisien regresi X3 adalah –1,368

b. Nilai t_{tabel} untuk t (0,025 : 53) adalah 2,01

c. Keputusan diambil berdasarkan perbandingan nilai t_{hitung} untuk X3 dan t_{tabel} pada tingkat kepercayaan yang sama yaitu 5%. Apabila dalam hal ini $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti ada pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Selain itu signifikan atau tidaknya koefisien regresi dapat juga dilihat dari besarnya nilai *probabilitas*. Jika probabilitas < 0,05 maka Ha_3 diterima.

d. Dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dan t_{tabel} ternyata t_{hitung} (-1,368) < t_{tabel} (2,01) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. Dari probabilitas value juga dapat dilihat bahwa *p value* sebesar 0,177 lebih besar dari 0,05 berarti dalam hal ini kesimpulan yang dapat diambil adalah tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham, sehingga Ha_3 ditolak.

2. Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui besarnya persentase variasi dalam variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variasi dalam variabel bebas, maka dicari nilai R^2. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai R^2 sebesar 0,371. Koefisien ini menunjukkan bahwa 37,1% perubahan yang terjadi pada *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel *Earning Per Share, Price Earning Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio,* sedangkan sisanya sebesar 62,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

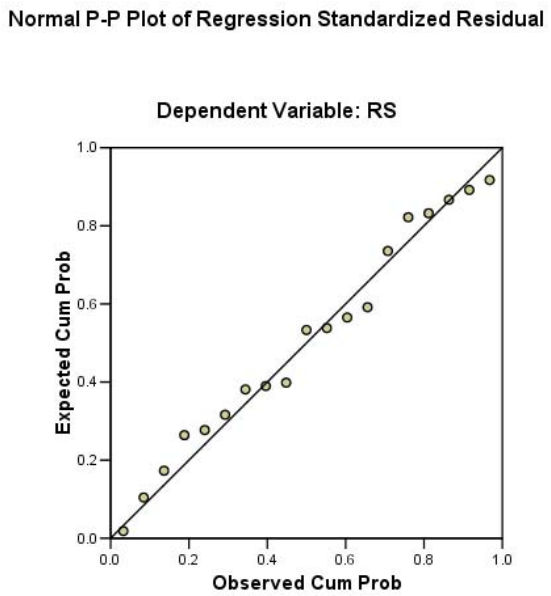
Selain dicari nilai R^2, perlu juga diketahui koefisien secara parsial untuk mengetahui sumbangan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan mengkuadratkan koefisien korelasi parsial maka koefisien determinasi parsial variabel *Earning Per Share, Price Earning Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio* dapat diketahui. Berdasarkan perhitungan diperoleh r^2 untuk *Earning Per Share, Price Earning Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio* masing-masing sebesar 0,32 atau 32%, 0,021 atau 2,1% dan 0,029 atau 2,9%.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linier yang baik. Berkaitan dengan uji asumsi klasik dalam penelitian ini, model analisis yang digunakan akan menghasilkan estimator yang tidak bias apabila memenuhi beberapa asumsi klasik, sebagai berikut :

a) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah variabel berdistribusi normal atau tidak, dapat dilihat dari grafik *normal probability plot*. Apabila variabel berdistribusi normal, maka penyebaran plot akan berada di sekitar dan di sepanjang garis 45°. Berdasarkan grafik *normal probability plot*, maka variabel berdistribusi normal.



Gambar 4.1 Grafik Normal Probability Plot

b) Multikolinear

Penyimpangan asumsi klasik ini adalah dengan adanya multikolinearitas dalam model regresi yang dihasilkan, yang berarti terdapat hubungan yang sempurna antar variabel bebas. Dalam penelitian ini hubungan antar variabel bebas ditunjukkan oleh angka tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor).* Salah satu cara untuk memperlihatkan ada tidaknya gejala multikolinearitas adalah dengan melihat nilai VIF hasil regresi dan nilai *tolerance.* Apabila nilai VIF

kurang dari 10 dan nilai *tolerance* minimal 0,1 maka model terbebas dari multikolinearitas. Terlihat pada tabel 4.10 bahwa nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10 maka hubungan veriabel bebas dalam penelitian ini rendah. Jadi dapat diasumsikan bahwa tidak ada multikolinier dalam model regresi.

Tabel 4. 10 Collinearity Statistics

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	*VIF*
(Constant)		
EPS	,990	1,010
PER	,974	1,026
DER	,978	1,022

c) Autokorelasi

Penyimpangan model ini adalah adanya Autokorelasi dalam model regresi. Artinya, adanya korelasi antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Konsekuensi dari adanya autokorelasi dalam suatu regresi adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya.

Untuk mendiagnosis adanya Autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan pengujian terhadap nilai *Uji Durbin-Watson* (Uji D_w), berdasarkan tabel Autokorelasi sebagai berikut :

Tabel 4.11 Autokorelasi

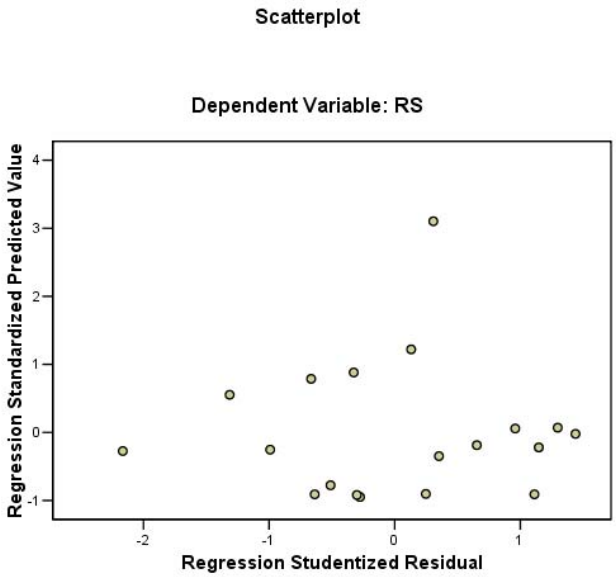
D_w	Kesimpulan
Kurang dari 1,45	Ada autokorelasi
1,45 sampai 1,68	Tanpa Kesimpulan
1,68 sampai 2,32	Tidak ada Autokorelasi
2,32 sampai 2,55	Tanpa Kesimpulan
Lebih dari 2,55	Ada Autokorelasi

Sumber: Algifari, 1997:89

Dari hasil perhitungan program komputer SPSS 10.00 didapat nilai Uji D_w = 2,216 berada di daerah tidak ada Autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada persamaan regresi tersebut tidak terdapat Autokorelasi.

d) Heterokedastisitas

Penyimpangan asumsi klasik ini adalah adanya heterokedastisitas dimana varian variabel dalam model tidak sama. Berdasarkan olahan program komputer SPSS 10.00 yaitu melalui tampilan grafik *Scatterplot* yang dapat dilihat pada gambar 4.2, maka dapat diasumsikan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas. Hal ini berdasarkan gambar grafik dimana titik-titik yang ada dalam grafik tersebut tidak membentuk pola tertentu yang jelas dan titik-titik tersebut tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.



Gambar 4.2 Grafik Scatterplot

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang menguji pengaruh antara *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham di atas, maka ada beberapa hal yang dapat dijelaskan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan pada hipotesis pertama, ternyata terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara *Earning Per Share* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} adalah sebesar 2,271 dengan nilai signifikansi 0,009. Dengan demikian t_{hitung} (2,271) > t_{tabel} (2,01), dan signifikansi (0,009) < 0,05, sehingga Ha_1 diterima. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siti Resmi (2002), Hari Wibowo (2004), Mufaid (2004), dan Nila Priunika (2004).

Dalam hal ini dapat diartikan bahwa investor memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih pada setiap lembar saham dalam keputusan pembelian saham. Perusahaan dengan EPS yang semakin tinggi akan menarik investor karena EPS menunjukkan laba yang berhak didapatkan oleh pemegang saham atas satu lembar saham yang dimilikinya, sehingga semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan berarti semakin besar pula *return* sahamnya. Dalam hal ini terdapat pengaruh yang signifikan antara *Earning Per Share* terhadap *return* saham perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan pada hipotesis kedua, ternyata tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price Earning Ratio (PER)* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} adalah sebesar –0,593 dengan nilai signifikansi 0,556. Dengan demikian t_{hitung} (–0,593) < t_{tabel} (2,01), dan signifikansi (0,556) > 0,05, sehingga Ha_2 ditolak.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rini Yuliasari (2003), Nila Priunika (2004), Trias Kusuma Hastuti (2004), dan Yunan Helmi (2004) yang menyatakan bahwa PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mungkin disebabkan karena PER lebih banyak berhubungan dengan faktor lain di luar *return* saham seperti tindakan *profit taking* (ambil untung) yang dilakukan investor ketika harga saham mengalami kenaikan atau penurunan, karena ketidakpastian kondisi ekonomi dan politik, serta karena sentimen dari pasar bursa itu sendiri, karena *Price Earning Ratio* merupakan harapan atau ekspektasi investor terhadap kinerja suatu perusahaan yang dinyatakan dalam rasio. Kesediaan investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung kepada prospek perusahaan. PER menjadi tidak mempunyai makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah atau menderita kerugian, dalam keadaan ini PER perusahaan akan begitu tinggi atau bahkan negatif. Selain itu, hal ini mungkin terjadi disebabkan karena para investor kurang memperhatikan variabel PER dalam memperhitungkan *return* saham yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan pada hipotesis ketiga, ternyata tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} adalah sebesar –1,368 dengan nilai signifikansi 0,177. Dengan demikian t_{hitung} (–1,368) < t_{tabel} (2,01), dan signifikansi (0,177) > 0,05, sehingga Ha_3 ditolak.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sparta (2000), Nova Johan Wardana (2003), Aryanti Marinda (2004), Febrian Surya Pratama (2004), dan Iin Wiranti (2004), mereka menyatakan bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini berarti sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (M&M) yang menyatakan bahwa nilai pasar dari setiap perusahaan tidak tergantung pada struktur modalnya, jadi proporsi saham (ekuitas) dan surat obligasi (hutang) tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hal ini mungkin disebabkan karena psikologis investor yang cenderung lebih menggunakan rasio profitabilitas dan faktor eksternal untuk pengambilan keputusan investasi. Terlebih lagi, selama periode pengamatan sebagian besar perusahaan di semua industri (tak terkecuali sektor industri properti) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta melakukan restrukturisasi permodalan dengan cara menambah pinjaman sejak krisis ekonomi berlangsung. Dengan meningkatnya pinjaman maka otomatis semakin besar pula proporsi utang dalam struktur permodalan perusahaan. Kondisi ini dialami oleh sebagian besar perusahaan yang listed di BEJ sehingga dianggap

sebagai kondisi yang umum, oleh karena itu para investor tidak melihat DER sebagai faktor fundamental yang dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan pada hipotesis keempat, ternyata terdapat pengaruh yang signifikan antara *Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *return* saham secara simultan (bersama-sama). Hasil penelitian ini menunjukkan nilai F_{hiutng} sebesar 7,130, sedangkan F_{tabel} dengan tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan 3 dan 53 diperoleh F_{tabel} sebesar 2,78. Dalam hal ini F_{hitung} (7,130) > F_{tabel} (2,78), sehingga Ha_4 diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan kenaikan EPS, PER, dan DER juga mengakibatkan peningkatan *return* saham.

Besarnya hasil analisis data diperoleh nilai R^2 (determinasi) sebesar 0,371, yang menunjukkan bahwa 37,1% perubahan yang terjadi pada harga saham dapat dijelaskan oleh variabel *Earning Per Share, Price Earning Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio,* sedangkan sisanya sebesar 62,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Selain nilai R^2, perlu juga diketahui koefisien parsialnya untuk mengetahui sumbangan masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan perhitungan diperoleh r^2 untuk *Earning Per Share* sebesar 0,31 atau 31%, *Price Earning Ratio* sebesar 0,021 atau 2,1%, dan *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,029 atau 2,9%. Dari data tersebut, dapat diketahui bahwa variabel EPS yang berpengaruh paling

dominan dan efektif untuk memprediksi *return* saham pada perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta.

4.3 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari sepenuhnya, bahwa masih banyak keterbatasan dalam penelitian ini, antara lain:

a. Dalam penelitian ini hanya menggunakan data sekunder, sehingga analisis data sangat tergantung pada hasil publikasi data (laporan keuangan perusahaan).

b. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan properti dengan periode pengamatan yang sangat terbatas, yaitu tahun 2001 sampai 2003.

c. Dalam penelitian ini diasumsikan bahwa investor sudah melihat informasi keuangan dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan pada tanggal 31 Desember.

d. Adanya keterbatasan dalam pengujian alat ukur yang digunakan untuk memprediksi *return* saham karena masih banyak faktor lain yang berpengaruh terhadap *return* saham, misalnya beta, ukuran perusahaan, rasio harga buku dan harga pasar, pola musiman, retriksi pinjaman, saham asing, periode kenaikan dan kemunduran pasar. (Heri Yanto, 1999, dalam Tri Anitawati, 2003). Selain itu, juga perlu memperhatikan kondisi sosial, politik, dan ekonomi yang juga berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham di BEJ.

e. Kurang sempurnanya penelitian ini, mungkin juga karena keterbatasan peneliti baik dari keterbatasan waktu, tenaga, maupun kemampuan peneliti sendiri.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh antara *Earning Per Share, Price Earning Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2001 sampai 2003. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

a. Secara simultan, variabel *Earning Per Share, Price Earning Ratio,* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, dengan koefisien determinasi sebesar 0,372 atau sebesar 37,2%, sedangkan sisanya sebesar 62,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

b. Secara parsial variabel *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan koefisien determinasi parsial sebesar 31%, variabel *Price Earning Ratio (PER)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan koefisien determinasi sebesar 2,1%, dan variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* juga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham dengan koefisien determinasi sebesar 2,9%.

c. Berdasarkan koefisien determinasi yang diperoleh variabel EPS, PER, dan DER, dapat diketahui bahwa variabel yang berpengaruh paling dominan

dan efektif dalam memprediksi *return* saham adalah variabel *Earning Per Share (EPS)*.

5.2 Saran

Saran-saran yang dapat penulis kemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Berdasarkan hasil penelitian ini, sebaiknya investor memperhatikan variabel *Earning Per share (EPS)* dalam melakukan investasi saham pada suatu perusahaan, karena semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan berarti semakin tinggi pula laba yang dihasilkan perusahaan tersebut sehingga *return* saham perusahaan tersebut juga semakin tinggi.

b. Dalam memprediksi *return* saham, para investor juga harus memperhatikan faktor yang lain, misalnya beta, ukuran perusahan, rasio harga buku dan harga pasar, pola musiman, retriksi pinjaman, saham asing, periode kenaikan dan kemunduran pasar, maupun kondisi sosial, politik, dan ekonomi.

c. Apabila akan dilakukan penelitian lebih lanjut tentang tema sejenis, sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian, menambah periode pengamatan, dan menambah variabel lain yang belum diteliti, misalnya *Dividend Payout Ratio (DPR), Return On Investment (ROI), Economic Value Added (EVA), Return On Equity (ROE), Dividend Per Share (DPS)*, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

Algifari. 1997. *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*. Yogyakarta: BPFE.

Anastasia, Njo. 2003. "*Analisis faktor Fundamental dan Risiko Sistematik terhadap Harga Saham Properti di BEJ*". Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 2, No. 2, November, 2003.

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market).* Jakarta: Mediasoft Indonesia.

Anitawati, Tri. 2003. "*Efektivitas Alat Ukur ROA, EVA, dan ROE dalam Memprediksi Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ 2000-2001". Skripsi.* Semarang: FIS UNNES.

Anoraga, Panji. 1995. *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya bagi Pembangunan.* Jakarta: Rineka Cipta.

Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek Edisi Revisi V*. Jakarta: Rineka Cipta.

Chandradewi, Susanna. 2000. "*Pengaruh Variabel Keuangan terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana*". Perspektif Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen dan Akuntansi. Vol. 5, No.1, Juni 2000.

Darmadji, Tjiptono. 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.

Farchan & Sunarto. 2002. "*Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Kapitalisasi Pasar di Bursa Efek Jakarta"*. Fokus Ekonomi, Vol. 1, No.1, April, 2002.

Gitosudarmo, Indriyo. 2002. *Manajemen Keuangan Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.

Gunawan, D, Itjang. 2003. *Transaksi derivatif, Hedging, dan Pasar Modal*. Jakarta: Grasindo.

Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Hanafi, M, Mamduh. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: YKPN.

Hardiningsih, Pancawati. 2002. **"***Pengaruh faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan di Bursa Efek*

Jakarta". Jurnal Strategi Bisnis. Vol. 8, Desember 2001, Tahun VI, 2002.

Helmi, Yunan. 2004. *"Analisis Pengaruh PER terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEJ"*. *Skripsi*. Semarang: FE Undip.

Horngren, T, Charles. 1998. *Akuntansi di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.

Institute for Economic and Finance Research. 2004. *Indonesian Capital Market Directory 2004.* Jakarta: ECIN.

Koetin. 1993. *Analisis Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.

-------- 1997. *Pasar Modal Indonesia Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.

Kusuma Hastuti, Trias. 2004. *"Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham"*. *Skripsi*. Semarang: FE Undip.

Marinda, Aryanti. 2004. *"Analisis Pemgaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan yang Masuk Saham LQ 45 di BEJ tahun 1999-2002"*. *Skripsi.* Semarang: FIS UNNES.

Mufaid, 2004. *"Pengaruh EPS dan PER terhadap Return Saham Perusahaan Properti di BEJ"*. *Skripsi.* Semarang: FIS UNNES.

Munawir. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

Muslich, Mohamad. 2000. *Manajemen Keuangan Modern Analisis, Perencanaan, dan Kebijaksanaan*. Jakarta: Bumi Aksara.

Nazir, Mohammad. 1999. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Prastowo, Dwi. 2002. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi***.** Yogyakarta: YKPN.

Priunika, Nila. 2004. *"Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Sektor Property dan Real Estate di BEJ"*. *Skripsi.* Semarang: FE Undip.

Proborini, Astrid Budi. 2004. *"Pengaruh Price to Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return Asset terhadap Return Saham Syariah di PT. BEJ"*. *Skripsi*. Semarang: FE Undip.

Resmi, Siti. 2002. *"Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Return Saham"*. Kompak Nomor 6, September 2002.

Riyanto, Bambang. 1996. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.

Sangaji, Joko. "*Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Studi Kasus PT. Kimia Farma Tbk*". Jurnal Ekonomi Perusahaan Vol. 10, N0. 2. Edisi Juni 2003.

Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Jilid II***.** Jakarta: Salemba Empat.

Slamet, Achmad. 2003. *Handout Analisa laporan Keuangan*. UNNES Semarang.

Soemarso. 1999. *Akuntansi Suatu Pengantar2*. Jakarta: Rineka Cipta.

Sugiri, Slamet. 2001. *Akuntansi Pengantar 1*. Yogyakarta: YKPN.

Surya Pratama, Febrian. 2004. "*Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Emiten Manufaktur di Bursa Efek Jakarta"*. *Skripsi.* Semarang: FE Undip.

Susilowati, Yeye. 2003. **"***Pengaruh PER terhadap Faktor Fundamental Perusahaan (DPR, EPS, dan Risiko) pada Perusahaan Publik di BEJ*". Fokus Ekonomi, Vol. 2, No. 2, Semarang, 2003.

Suwandi. 2003. "*Pengaruh BVPS, DPR, ROA, dan DER terhadap Return Saham*". *Skripsi.* Semarang: FE Undip.

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

Tanous, J. Peter. 2001. *Investment Gurus (Begawan Investasi)*. Batam: Interaksara.

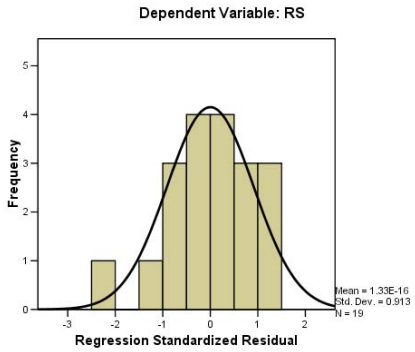
Wibowo, Hari. 2004. "*Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta"*. *Skripsi.* Semarang: FE Undip.

Wiranti, Iin. 2004. "*Analisis faktor-faktor Fundamental dan Risiko Sistematik terhadap Return Saham"*. *Skripsi.* Semarang: FE Undip.

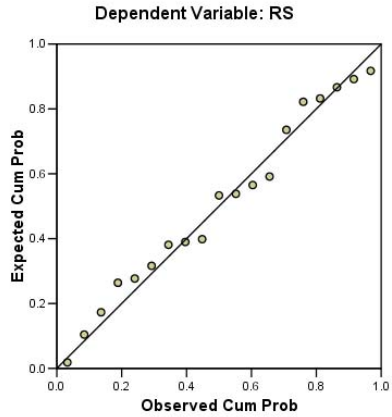
Yeni. 2004. "*Pengaruh ROA, DPR, dan PER terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)"*. *Skripsi.* Semarang: FE Undip.

Yuliasari, Rini. 2003. "*Pengaruh Beta dan PER terhadap Return Saham"*. *Skripsi.* Semarang: FE Undip.

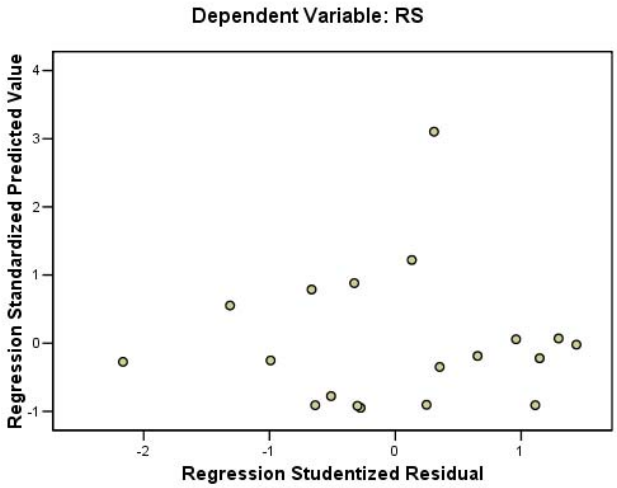
Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Return Saham	.1491	.46243	57
EPS	49.0084	99.93258	57
PER	79.9240	418.98202	57
DER	1.6175	1.75463	57

Correlations

		RS	EPS	PER	DER
Pearson Correlation	RS	1.000	.006	-.056	-.175
	EPS	.006	1.000	-.087	.058
	PER	-.056	-.087	1.000	-.140
	DER	-.175	.058	-.140	1.000
Sig. (2-tailed)	RS	.	.483	.340	.097
	EPS	.483	.	.261	.334
	PER	.340	.261	.	.149
	DER	.097	.334	.149	.
N	RS	57	57	57	57
	EPS	57	57	57	57
	PER	57	57	57	57
	DER	57	57	57	57

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.609(a)	.371	.189	.01466	.237	7.130	3	53	0.039	2.216

a Predictors: (Constant), DER, EPS, PER
b Dependent Variable: Return Saham

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.444	3	.148	7.130	0.039 (a)
	Residual	11.531	53	.218		
	Total	11.975	56			

a Predictors: (Constant), DER, EPS, PER
b Dependent Variable: Return Saham

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.002334	.091448		2.554	.014	.050	.417					
	EPS	.000045	.000627	.010	2.271	.009	-.001	.001	.556	.565	.510	.990	1.010
	PER	-.000089	.000151	-.081	-.593	.556	.000	.000	-.156	-.147	-.180	.974	1.026
	DER	-.049139	.035916	-.186	-1.368	.177	-.121	.023	-.175	-.173	-.184	.978	1.022

a Dependent Variable: Return Saham

Residuals Statistics(a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.2149	.2406	.1491	.08908	57
Std. Predicted Value	-4.087	1.026	.000	1.000	57
Standard Error of Predicted Value	.063	.448	.102	.070	57
Adjusted Predicted Value	-.7146	.7082	.1416	.16841	57
Residual	-.55597	2.38116	.00000	.45377	57
Std. Residual	-1.192	5.105	.000	.973	57
Stud. Residual	-1.214	5.221	.003	1.001	57
Deleted Residual	-.79151	2.49092	.00759	.49314	57
Stud. Deleted Residual	-1.220	7.422	.047	1.233	57
Mahal. Distance	.050	50.703	2.947	8.262	57
Cook's Distance	.000	.542	.028	.100	57
Centered Leverage Value	.001	.905	.053	.148	57

a Dependent Variable: Return Saham