

**ANALISIS PENGARUH PRICE EARNING RATIO,  
PRICE TO BOOK VALUE DAN RETURN ON EQUITY  
TERHADAP RETURN SAHAM PADA INDUSTRI  
REAL ESTATE DAN PROPERTI DI BURSA EFEK  
JAKARTA**

**TESIS**

Disusun sebagai persyaratan dalam menyusun tesis  
Program Pasca Sarjana Magister Manajemen

**Oleh:**

**JOKO PRAYITNO  
NIM : 200562083**

**PROGRAM PASCA SARJANA  
MAGISTER MANAJEMEN  
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWIJA  
JAKART A**

**2007**  
**BAB 1**

**PENDAHULUAN**

**1.1. Latar Belakang**

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan Ekonomi. Perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal untuk mendapatkan dana disebut dengan emiten. Kehadiran pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi, sehingga kesempatan untuk memilih investasi yang sesuai dengan preferensi investor akan semakin besar.

Salah satu fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama bagi para investor untuk menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Perasaan aman ini diperoleh diantaranya karena para investor memperoleh informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu, sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya.

Dalam melakukan investasi, tentunya investor memiliki tujuan untuk mendapatkan return (tingkat pengembalian) yang sebesar-besarnya sebagai imbalan atas dana yang telah diinvestasikannya. Return saham terdiri dari capital gain dan dividen untuk investasi pada saham, sedangkan return untuk investasi pada surat hutang adalah pendapatan bunga. Semakin tinggi return

saham yang diperolehnya, maka akan semakin banyak jumlah investor yang tertarik melakukan investasi pada saham tersebut.

Besar kecilnya return saham dipengaruhi oleh gross domestic product (GDP), inflasi, tingkat pengangguran, suku bunga, nilai tukar, transaksi berjalan, dan defisit anggaran (Boedie, Kane dan Markus, 1995). Pernyataan tersebut senada dengan yang dikemukakan oleh Sharpe, Alexander dan Bailey (1999) yang menyatakan bahwa return saham akan dipengaruhi oleh dua karakter dasar, yaitu resiko sistematis dan likuiditas saham. Faktor sistematis atau faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan atau industri yang meliputi pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi, nilai tukar valuta asing, dan kebijaksanaan pemerintah. Sedangkan faktor yang tidak sistematis atau faktor mikro adalah faktor-faktor yang ada pada perusahaan atau industri tertentu sehingga pengaruhnya terbatas pada perusahaan atau industri tertentu yang meliputi struktur modal, struktur aktiva, dan tingkat likuiditas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kumianny A.Saputra dan Pwee Leng (2002) berhasil membuktikan bahwa resiko sistematis dan likuiditas saham yang diukur dengan besarnya bid-ask spread mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham dari badan-badan usaha yang go public di Indonesia. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sudarto et. al. (1999), Supranto (1990), Bhandari (1998), serta Zulfahridar dan Jonius (2002) yang berhasil menunjukkan bahwa leverage dan resiko sistematis

memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Michell Suharli (2005) bertentangan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, dan membuktikan bahwa debt to equity ratio dan beta saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Perbedaan hasil penelitian tersebut dalam memprediksi return saham mendorong penulis untuk melakukan penelitian lanjutan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Pada penelitian ini digunakan faktor-faktor yang tidak sistematis atau faktor mikro yang ada pada perusahaan atau industri tertentu untuk memprediksi return saham. Penelitian dilakukan terhadap industri real estate and property di Bursa Efek Jakarta selama 5 tahun dari tahun 2002 sampai tahun 2006 guna mencari faktor yang mempengaruhi return saham individual melalui variabel independen return on equity (ROE), price earning ratio (PER) dan price to book value (PBV) yang dituangkan dalam laporan penelitian dengan judul “ANALISIS PENGARUH PRICE EARNING RATIO, PRICE TO BOOK VALUE DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP RETURN SAHAM PADA INDUSTRI REAL ESTATE DAN PROPERTI DI BURSA EFEK JAKARTA”.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian tersebut diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Bagaimana pengaruh variabel independen price earning ratio (PER) terhadap variabel dependen return saham pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta?
- b. Bagaimana pengaruh variabel independen price to book value (PBV) terhadap variabel dependen return saham pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta?
- c. Bagaimana pengaruh variabel independen return on equity (ROE), terhadap variabel dependen return saham pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah tersebut diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen price earning ratio (PER) terhadap variabel dependen return saham pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta.
- b. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen price to book value (PBV) terhadap variabel dependen return saham pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta.
- c. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen return on equity (ROE), terhadap variabel dependen return saham pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta.

#### **1.4. Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat atau kegunaan bagi berbagai pihak, diantaranya:

- a. Bagi komunitas pasar modal, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak-pihak yang terlibat didalamnya untuk mendapatkan informasi guna pengambilan keputusan investasi, terutama dalam memprediksi return saham suatu investasi.
- b. Bagi civitas akademika dan peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian lain yang berkaitan dengan penelitian ini.
- c. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan khususnya tentang manajemen investasi.

#### **1.5. Sistematika Pembahasan**

Pembahasan tesis ini meliputi 5 bab yang disusun dengan sistematika sebagai berikut:

##### **Bab 1. PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

##### **Bab 2. KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang mendasari penulisan ini, penelitian terdahulu, dan hipotesis yang diajukan

pada penelitian ini sesuai dengan teori dan hasil penelitian terdahulu.

**Bab 3. METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menguraikan kerangka pemikiran, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

**Bab 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini akan diuraikan gambaran umum obyek penelitian, diskripsi hasil penelitian, analisis hasil penelitian dan pengujian hipotesis, serta pembahasan terhadap hasil penelitian.

**Bab 5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi mengenai kesimpulan yang ditarik dari hasil analisis data yang telah dilakukan disertai dengan saran-saran yang diajukan oleh peneliti.

## **BAB 2**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **a. Landasan Teori**

##### ***2.1.1. Return Saham***

Konsep risiko tidak terlepas kaitannya dengan return, karena investor selalu mengharapkan tingkat return yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya. Return saham adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Bodie, 1998). Secara praktis, tingkat pengembalian suatu investasi adalah persentase penghasilan total selama periode inventasi dibandingkan harga beli investasi tersebut. Menurut Brigham et al. (1999:192), pengertian dari return adalah “measure the financial performance of an investment”. Horne dan Wachoviz (1998:26) mendefinisikan return sebagai: “Return as benefit which related with owner that includes cash dividend last year which is paid, together with market cost appreciation or capital gain which is realization in the end of the year”. Menurut Jones (2000:124) “return is yield dan capital gain (loss)”:

- a. Yield, yaitu cash flow yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen),

- b. Capital gain (loss), yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan.

Hal tersebut diperkuat oleh Corrado dan Jordan (2000:5) yang menyatakan bahwa "Return from investment security is cash flow and capital gain/loss". Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan capital gain/loss. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam suatu periodik tertentu. Capital gain/loss dalam suatu periode merupakan selisih antara harga saham semula (awal periode dengan harganya di akhir periode). Bila harga saham pada akhir periode lebih tinggi dari harga awalnya, maka dikatakan investor memperoleh capital gain, sedangkan bila yang terjadi sebaliknya maka investor dikatakan memperoleh capital loss.

Menurut Jogiyanto (2003:109) return saham dibedakan menjadi dua:

- a. Return realisasi merupakan return yang telah terjadi,
- b. Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

Berdasarkan pengertian return, bahwa return suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan

mengabaikan dividen, maka dapat ditulis rumus (Ross et al., 2003: 238):

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

Ri = Return saham

Pt = Harga saham pada periode t

Pt-1 = Harga saham pada periode t-1

### ***2.1.2. Price to Earning Ratio***

Price to Earning Ratio (PER) merupakan salah satu rasio keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham lebih dominan dibanding EPS. Oleh karena itu dalam analisis mengenai pergerakan harga saham, pertimbangan tentang PER sangat penting. Terlebih dalam jangka panjang, PER lebih volatile dibanding EPS. Ketidakstabilan PER disebabkan oleh adanya perubahan required rate of return (k) dan growth rate of dividend (g). Semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan". (Iskandar Z. Alwi, 2003: 75).

Salah satu pendekatan yang menggunakan nilai earnings untuk memperkirakan nilai instrinsik, adalah pendekatan PER, atau disebut juga pendekatan earnings multiplier. PER saham dapat dihitung dengan formula :

$$PER = \frac{\text{H arg a P a s a r p e r L e m b a r S a h a m B i a s a}}{\text{P e n d a p a t a n p e r S a h a m}}$$

Atau:

$$PER = \frac{\textit{Closing Price}}{\textit{EPS}}$$

Satu faktor yang mempengaruhi PER adalah pertumbuhan deviden (yang berarti juga laba). Semakin tinggi pertumbuhan deviden semakin tinggi PER apabila faktor-faktor yang lain sama. Perusahaan yang berada dalam industri yang pada tahap pertumbuhan (growing stage) akan mempunyai PER yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berada pada industri yang sudah mapan. Apabila perusahaan mempunyai nilai PER yang tinggi akan menjadi daya tarik investor untuk membeli. Sehingga permintaan saham tersebut akan naik, hal ini akan mendorong harga saham akan naik. Oleh karena itu dapat disimpulkan semakin tinggi PER semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan dilihat dari pertumbuhan perusahaan tersebut, maka akan mendorong harga saham naik.

### ***2.1.3. Price to book Value***

Menurut Iskandar (2003) bahwa Price to Book Value atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi ratio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV dihitung dengan formula:

$$PBV = \frac{\textit{Harga Pasar per Lembar Saham Biasa}}{\textit{Ekuitas per Saham}}$$

Atau:

$$PBV = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Ekuitas per Saham}}$$

Untuk perusahaan yang berjalan baik, umumnya ratio PBV mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya. Semakin tinggi ratio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan semakin tinggi PBV semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membelinya. Sehingga permintaan akan saham tersebut akan naik, kemudian mendorong harga saham naik.

#### ***2.1.4. Return On Equity***

Pengembalian modal perusahaan (ROE) merupakan salah satu ukuran yang dipakai untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Walsh (2004: 56) kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modal yang ditanamkan pemilik saham. Pengembalian modal perusahaan merupakan ukuran seberapa besar laba yang dihasilkan atas seluruh investasi dalam modal yang dilakukan oleh pemilik modal perusahaan.

ROE merupakan salah satu rasio dalam profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk

mendapatkan laba dari setiap modal yang ditanamkan pemilik perusahaan. Pengembalian atas ekuitas/modal sendiri dihitung dengan membandingkan antara laba bersih terhadap ekuitas perusahaan. Formula yang digunakan untuk melakukan perhitungan return on equity (ROE) adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Modal\ Sendiri}$$

atau

$$ROE = \frac{EAT}{Ekuitas}$$

Laba yang dihasilkan atas investasi berbentuk modal perusahaan dalam rasio keuangan yang dikenal return on equity atau ROE mengukur pengembalian absolut yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan (Walsh, 2004: 57). ROE yang semakin tinggi menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan pemilik perusahaan menghasilkan return saham yang semakin tinggi.

#### **b. Hasil Penelitian Terdahulu**

Kumianny A.Saputra, Elly, dan Pwee Leng (2002) melakukan penelitian mengenai variabel-variabel penentu tingkat pengembalian saham berdasarkan risiko saham sebagai salah satu variabel penentu sangat mendominasi dalam setiap pertimbangan yang dilakukan oleh para investor dalam memutuskan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal dan

likuiditas saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik risiko sistematis maupun likuiditas saham yang diukur dengan besarnya bid-ask spread mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham dari badan-badan usaha yang go public di Indonesia.

Michell Suharli (2005) melakukan penelitian empiris terhadap factor yang mempengaruhi return (tingkat pengembalian) saham. Objek penelitian adalah perusahaan public di bidang industri food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode laporan keuangan tahun 2001-2004. Return saham dihitung dari persentase perubahan harga saham penutupan setiap akhir tahun. Faktor yang diduga mempengaruhi return saham pada penelitian ini adalah rasio hutang (debt to equity ratio) dan tingkat risiko yang diukur dengan beta saham. Data dianalisa dengan menggunakan regresi berganda dengan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan, bahwa rasio hutang dan tingkat risiko tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham.

### **c. Hipotesis**

Berdasarkan latar belakang masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- a. Price earning ratio (PER) berpengaruh terhadap return saham pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta.
- b. Price to book value (PBV) berpengaruh terhadap return saham pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta.

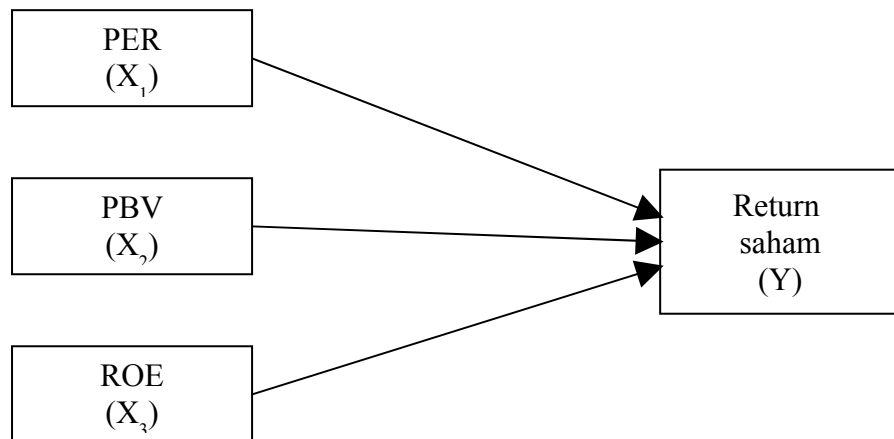
- c. Return on equity (ROE) berpengaruh terhadap return saham pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta.

## BAB 3

### METODOLOGI PENELITIAN

#### i. Kerangka Pemikiran

Gambar 3.1.  
Kerangka Model Penelitian



- Price earning ratio (X<sub>1</sub>), price to book value (X<sub>2</sub>) dan return on equity (X<sub>3</sub>) merupakan variable independen sedangkan return saham (Y) adalah variable dependen.
- Variabel independen price earning ratio (X<sub>1</sub>) mempunyai pengaruh terhadap return saham (Y) sebesar b<sub>1</sub>.
- Variabel independen price to book value (X<sub>2</sub>) mempunyai pengaruh terhadap return saham (Y) sebesar b<sub>2</sub>.
- Variabel independen return on equity (X<sub>3</sub>) mempunyai pengaruh terhadap return saham (Y) sebesar b<sub>3</sub>.

## ii. Identifikasi Variabel

Berdasarkan perumusan masalah dan metode analisis, maka variabel-variabel dalam penelitian ini, adalah :

a. Variabel tergantung (dependent), yaitu :

Return saham (Y) sebagai variabel tergantung, adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Bodie, 1998). Return saham pada penelitian ini diukur berdasarkan perkembangan saham perusahaan pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 2002 sampai dengan 2006.

b. Variabel bebas (independent), antara lain :

1. *Price to Earning Ratio* (PER) ( $X_2$ ), adalah PER bulanan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta, dihitung dengan cara menjumlah PER masing-masing perusahaan pada industri real estate dan properti, kemudian dibagi sejumlah perusahaan yang ada, didapat rata-rata PER industri manufaktur per bulanan
2. *Price to Book Value* (PBV) ( $X_3$ ) adalah PBV bulanan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta, dihitung dengan cara menjumlah PBV masing-masing perusahaan pada industri real estate dan properti, kemudian dibagi sejumlah perusahaan yang ada, didapat rata-rata PBV industri manufaktur per bulanan.
3. *Return on Equity* (ROE) ( $X_1$ ) adalah ROE bulanan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta, dihitung dengan cara

menjumlah ROE masing-masing perusahaan pada industri real estate dan properti, kemudian dibagi sejumlah perusahaan yang ada, didapat rata-rata ROE industri manufaktur per bulanan

### **iii. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari Bursa Efek Jakarta, Bank Indonesia, Biro Pusat Statistik, dan internet. Data tersebut meliputi return saham, *Price to Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Equity* (ROE). Seluruh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari bulan periode Januari 2001 sampai dengan Desember 2005 dikumpulkan dengan teknik dokumentasi kemudian diseleksi dan digunakan sesuai dengan keperluan analisis.

### **iv. Teknik Analisis Data**

Untuk mengetahui pengaruh *Price to Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap return saham perusahaan pada industri real estate dan properti di Bursa Efek Jakarta, peneliti menggunakan model analisis regresi, dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y = Retun saham perusahaan real estate dan properti

X<sub>1</sub> = *Price to Earning Ratio* (PER)

X<sub>2</sub> = *Price to Book Value* (PBV)

X<sub>3</sub> = *Retun on Equity* (ROE)

b<sub>i</sub> = Parameter yang akan diukur

e = Kesalahan pengganggu

Untuk menguji validasi model tersebut maka dilakukan pengujian sebagai berikut:

a. Uji F-test

Uji F-test digunakan untuk menguji *goodness of fit test* yang menunjukkan variasi pengaruh variabel independen secara bersama-sama/simultan terhadap variabel dependen. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H<sub>0</sub> : b<sub>0</sub> = b<sub>1</sub> = b<sub>2</sub> = b<sub>3</sub> = 0 : tidak ada pengaruh
- H<sub>1</sub> : b<sub>0</sub> = b<sub>1</sub> = b<sub>2</sub> = b<sub>3</sub> ≠ 0 : ada pengaruh

Signifikan tidaknya pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dilakukan dengan melihat probabilitas (nilai Sig.) dari F rasio seluruh variabel bebas pada taraf uji  $\alpha = 5\%$ . Kesimpulan diterima atau ditolaknya H<sub>0</sub> dan H<sub>1</sub> sebagai pembuktian adalah:

- Jika probabilitas lebih kecil daripada  $\alpha$  maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen secara

bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

- Jika probabilitas lebih besar daripada  $\alpha$  maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji t-test

Uji t-test digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hipotesis statistik yang diajukan adalah sebagai berikut:

- $H_0 : b_i = 0$  : tidak ada pengaruh
- $H_1 : b_i \neq 0$  : ada pengaruh

Signifikan tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan melihat nilai probabilitas (nilai Sig.) dari t rasio masing-masing variabel bebas pada taraf uji  $\alpha = 5\%$ . Kesimpulan diterima atau ditolaknya  $H_0$  dan  $H_1$  sebagai pembuktian adalah:

- Jika probabilitas lebih kecil daripada  $\alpha$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika probabilitas lebih besar daripada  $\alpha$  maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

c. Uji asumsi Klasik

Uji asumsi digunakan untuk menilai ada tidaknya bias penelitian. Uji asumsi disebut juga sebagai pengujian model untuk memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator).

- 1) Uji asumsi multikolinearity, digunakan untuk menguji persamaan regresi linier klasik dimana antar-sesama variabel bebas yang ada dalam model seharusnya tidak terjadi korelasi yang kuat sehingga kedua variabel independen dapat dianggap sebagai variabel independen yang setara;
- 2) Uji Asumsi Heteroscedastisitas (heteroscedasticity), digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas dimana pada model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas;
- 3) Uji Asumsi Normalitas, digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak dimana model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal;

- 4) Uji Asumsi Autokorelasi (Autocorrelations), digunakan untuk menguji ada tidaknya gangguan-gangguan pada hubungan antarvariabel.

## **BAB 4**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **1. Gambaran Obyek Penelitian**

##### *4.1.1. Gambaran Obyek Penelitian*

Perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dapat diklasifikasikan ke dalam beberapa sektor industri, yaitu:

1. Agriculture, Forestry and Fishing, yang terdiri dari 7 perusahaan.
2. Animal Feed and Husbandry, yang terdiri dari 6 perusahaan.
3. Mining and Mining Services, yang terdiri dari 11 perusahaan.
4. Constructions, yang terdiri dari 3 perusahaan.
5. Manufacturing, yang terdiri dari Food and Beerages (20 perusahaan), Tobacco Manufacturers (4 perusahaan), Textile mill products (9 perusahaan), Apparel and Other Textile Products (14 perusahaan), Lumber and Wood Products (5 perusahaan), Paper and Allied Products (5 perusahaan), chemical and Allied Products (8 perusahaan), Adhesive (4 perusahaan), Plastics and Glass Products (13 perusahaan), Cement (3 perusahaan), Metal and Allied Products (11 perusahaan), Fabricated Metal products (2 perusahaan), Stone, Clay, Glass and Concrete Products (4 perusahaan), Cable (6 perusahaan), Electronic and Office

Equipment (3 perusahaan), Automotive and Allied Products (20 perusahaan), Photographic Equipent (3 perusahaan), Pharmaceuticals (9 perusahaan), Consumer Goods (3 perusahaan).

6. Transportation Services, yang terdiri dari 10 perusahaan.
7. Telecommunication, yang terdiri dari 5 perusahaan.
8. Whole Sale and Retail Trade, yang terdiri dari 16 perusahaan.
9. Banking, Credits Agencies Other Than Bank, Securities, Insurance and Real Estate, yang terdiri dari Banking (24 perusahaan), Credit Agencies Other Than Bank (14 perusahaan), Securities (15 perusahaan), Insurance (12 perusahaan), Real Estate and Property (38 perusahaan), Hotel and Travel Services (6 perusahaan), Holding and Other Investment companies (4 perusahaan), Others (20 perusahaan)..

Salah satu sektor industri yang tercatat di Bursa Efek Jakarta adalah sektor industri yang terdiri dari perusahaan real estate dan property. Jumlah perusahaan yang ada dalam kelompok jumlahnya cukup besar, dimana hal ini menyiratkan bahwa sektor Real Estate dan property merupakan sektor industri yang diminati oleh banyak pelaku usaha di Indonesia dan prospeknya cukup bagus karena jumlah pemain yang ada di dalam bisnis ini sangat besar, yaitu 38 perusahaan yang daftarnya dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1.  
Daftar Perusahaan Real Estate dan Property di BEJ

<b>Perusahaan Real Estate and Property (38)</b>		
271	<u>BIPP</u>	Bhuanatala Indah Permai Tbk
272	<u>BKSL</u>	Sentul City (d/h Bukit Sentul Tbk)
273	<u>BMSR</u>	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
274	<u>CKRA</u>	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk
275	<u>CTRA</u>	Ciputra Development Tbk
276	<u>CTRS</u>	Ciputra Surya Tbk
277	<u>DART</u>	Duta Anggada Realty Tbk
278	<u>DILD</u>	Dharmala Intiland Tbk
279	<u>DUTI</u>	Duta Pertiwi Tbk
280	<u>ELTY</u>	Bakrieland Development Tbk
281	<u>GMTD</u>	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
282	<u>JAKA</u>	Jaka Inti Realtindo Tbk (d/h Jaka Artha Graha Tbk)
283	<u>JIHD</u>	Jakarta Int'l Hotel & Development Tbk
284	<u>JRPT</u>	Jaya Real Property Tbk
285	<u>JSPT</u>	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
286	<u>KARK</u>	Karka Yasa Profilia Tbk
287	<u>KIJA</u>	Kawasan Industri Jababeka Tbk
288	<u>KPIG</u>	Kridaperdana Indahgraaha Tbk
289	<u>LAMI</u>	Lamicitra Nusantara Tbk
290	<u>LPCK</u>	Lippo Cikarang Tbk
291	<u>LPKR</u>	Lippo Karawaci Tbk
292	<u>MAMI</u>	Mas Murni Indonesia Tbk
293	<u>MDLN</u>	Moderland Realty Ltd Tbk
294	<u>MLND</u>	Mulialand Tbk
295	<u>MTSM</u>	Metro Supermarket Realty Tbk
296	<u>OMRE</u>	Indonesia Prima Property Tbk
297	<u>PJAA</u>	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
298	<u>PNSE</u>	Pudjiadi & Sons Estate Tbk
299	<u>PTRA</u>	New Century Development (Putra Surya Perkasa )Tbk
300	<u>PUDP</u>	Pudjiadi Prestige Limited Tbk
301	<u>PWON</u>	Pakuwon Jati Tbk
302	<u>PWSI</u>	Panca Wiratama Sakti Tbk
303	<u>RBMS</u>	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
304	<u>RODA</u>	Roda Panggon Harapan Tbk
305	<u>SIIP</u>	Suryainti Permata Tbk
306	<u>SMDM</u>	Suryamas Dutamakmur Tbk
307	<u>SMRA</u>	Summarecon Agung Tbk
308	<u>SSIA</u>	Surya Semesta Internusa Tbk

Sumber: [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id), 2007

Seluruh perusahaan yang termasuk dalam kelompok Real Estate dan Property dapat diurutkan peringkatnya berdasarkan beberapa kategori, yaitu berdasarkan aset, ekuitas, liabilitas, dan profit seperti yang tercantum pada tabel-tabel di bawah ini:

Tabel 4.2.  
Peringkat Perusahaan Berdasarkan Aset

**Ranking by Total Asset (million Rp)**

No.	Company	2005	2004	Change
1	Lippo Karawaci Tbk	6,232,234	5,556,178	12.2%
2	Ciputra Development Tbk	5,306,703	4,958,684	7.0%
3	Duta Pertiwi Tbk	4,612,140	4,705,261	-2.0%
4	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	3,173,627	3,990,774	-20.5%
5	Bakrieland Development Tbk	2,556,977	1,220,992	109.4%
6	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	2,547,110	2,569,229	-0.9%
7	Suryamas Dutamakmur Tbk	2,110,028	2,126,282	-0.8%
8	Kawasan Industri Jababeka Tbk	1,976,627	1,980,816	-0.2%
9	Sentul City Tbk	1,963,374	2,076,763	-5.5%
10	Dharmala Intiland Tbk	1,947,430	1,889,004	3.1%
11	Ciputra Surya Tbk	1,876,394	1,551,106	21.0%
12	Summarecon Agung Tbk	1,864,759	1,478,941	26.1%
13	Pakuwon Jati Tbk	1,694,098	1,694,037	0.0%
14	Modemland Realty Tbk	1,477,901	1,269,190	16.4%
15	Jaya Real Property Tbk	1,448,366	1,387,855	4.4%
16	Duta Anggada Realty Tbk	1,402,170	1,494,063	-6.2%
17	Surya Semesta Intemusa Tbk	1,397,422	1,389,681	0.6%
18	Mulialand Tbk	1,390,643	1,330,113	4.6%
19	Lippo Cikarang Tbk	1,110,566	1,129,852	-1.7%
20	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	905,996	772,210	17.3%
21	Indonesia Prima Property Tbk	754,759	763,640	-1.2%
22	New Century Development Tbk	706,478	1,660,687	-57.5%
23	Mas Mumi Indonesia Tbk	622,197	465,439	33.7%
24	Suryainti Permata Tbk	621,236	515,204	20.6%
25	Lamicitra Nusantara Tbk	374,844	321,257	16.7%
26	Bhuwanatala Indah Pemas Tbk	337,153	317,415	6.2%
27	Pudjadi Prestige Limited Tbk	324,244	334,222	-3.0%
28	Panca Wiratama Sakti Tbk	318,091	339,836	-6.4%
29	Gowa Makasar Tourism Dev. Tbk	266,098	262,291	1.5%
30	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	207,859	211,479	-1.7%
31	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	206,601	212,763	-2.9%
32	Pudjadi & Son Estate Tbk	184,350	185,958	-0.9%
33	Jaka Inti Realtindo Tbk	159,844	156,982	1.8%
34	Metro Supermarket Realty Tbk	101,784	111,751	-8.9%
35	Kridaperdana Indahgraha Tbk	97,668	97,613	0.1%
36	Karka Yasa Profilia Tbk	75,432	76,695	-1.6%
37	Roda Panggon Harapan Tbk	73,907	77,324	-4.4%
38	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	47,849	47,947	-0.2%

Sumber: Bursa Efek Jakarta, [jsx.co.id](http://jsx.co.id)

Tabel 4.3.  
Peringkat Perusahaan Berdasarkan Ekuitas

**Ranking by Shareholders' Equity (million Rp)**

No.	Company	2005	2004	Change
1	Lippo Karawaci Tbk	2,692,634	1,444,925	86.4%
2	Kawasan Industri Jababeka Tbk	1,598,003	1,464,439	9.1%
3	Duta Pertiwi Tbk	1,577,435	1,675,783	-5.9%
4	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	1,416,730	1,380,052	2.7%
5	Sentul City Tbk	1,362,631	1,372,542	-0.7%
6	Bakrieland Development Tbk	1,262,131	542,761	132.5%
7	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	1,042,306	1,142,649	-8.8%
8	Jaya Real Property Tbk	985,323	777,846	26.7%
9	Ciputra Surya Tbk	940,148	850,053	10.6%
10	Summarecon Agung Tbk	837,150	647,880	29.2%
11	Modemland Realty Tbk	716,454	(129,030)	-655.3%
12	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	645,935	561,712	15.0%
13	Mas Murni Indonesia Tbk	594,233	443,167	34.1%
14	Surya Semesta Intemusa Tbk	572,573	228,770	150.3%
15	Suryainti Permata Tbk	533,609	393,260	35.7%
16	Lippo Cikarang Tbk	444,324	440,586	0.8%
17	Duta Anggada Realty Tbk	277,427	(1,238,519)	122.4%
18	Suryamas Dutamakmur Tbk	266,751	(313,823)	185.0%
19	Bhuwanatala Indah Permata Tbk	212,524	230,913	-8.0%
20	Indonesia Prima Property Tbk	211,492	235,344	-10.1%
21	New Century Development Tbk	204,305	649,727	-68.6%
22	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	194,101	192,176	1.0%
23	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	174,131	175,810	-1.0%
24	Lamicitra Nusantara Tbk	161,933	160,243	1.1%
25	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	151,373	153,629	-1.5%
26	Jaka Inti Realtindo Tbk	143,942	142,367	1.1%
27	Kridaperdana Indahgraha Tbk	93,553	93,589	0.0%
28	Pakuwon Jati Tbk	80,668	(562,243)	114.3%
29	Gowa Makasar Tourism Dev. Tbk	75,070	70,293	6.8%
30	Roda Panggon Harapan Tbk	70,396	71,870	-2.1%
31	Metro Supermarket Realty Tbk	69,082	64,192	7.6%
32	Pudjiadi & Son Estate Tbk	57,337	56,416	1.6%
33	Karka Yasa Profilia Tbk	50,654	50,451	0.4%
34	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	47,038	46,988	0.1%
35	Dharmala Intiland Tbk	(78,417)	(43,955)	-78.4%
36	Ciputra Development Tbk	(96,428)	(224,274)	57.0%
37	Panca Wiratama Sakti Tbk	(225,198)	(178,350)	-26.3%
38	Mulialand Tbk	(452,547)	(332,143)	-36.3%

Sumber: Bursa Efek Jakarta, [jsx.co.id](http://jsx.co.id)

Tabel 4.4.  
Peringkat Perusahaan Berdasarkan Liabilitas

**Ranking by Total Liabilities (million Rp)**

No.	Compan	2005	2004	Change
1	Ciputra Development Tbk	4,489,037	4,404,326	1.9%
2	Lippo Karawaci Tbk	3,248,558	3,855,275	-15.7%
3	Duta Pertiwi Tbk	2,601,167	2,653,597	-2.0%
4	Dharmala Intiland Tbk	2,012,569	1,921,437	4.7%
5	Mulialand Tbk	1,843,189	1,668,974	10.4%
6	Suryamas Dutamakmur Tbk	1,760,482	2,357,322	-25.3%
7	Pakuwon Jati Tbk	1,613,430	2,256,279	-28.5%
8	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	1,459,277	2,340,136	-37.6%
9	Bakrieland Development Tbk	1,256,101	648,281	93.8%
10	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	1,254,420	1,177,670	6.5%
11	Duta Anggada Realty Tbk	1,124,743	2,732,581	-58.8%
12	Summarecon Agung Tbk	1,026,141	830,450	23.6%
13	Ciputra Surya Tbk	912,996	697,081	31.0%
14	Surya Semesta Intemusa Tbk	811,946	1,150,615	-29.4%
15	Modemland Realty Tbk	761,447	1,398,219	-45.5%
16	Lippo Cikarang Tbk	666,243	689,267	-3.3%
17	Sentul City Tbk	600,743	704,221	-14.7%
18	Panca Wiratama Sakti Tbk	543,289	518,186	4.8%
19	Indonesia Prima Property Tbk	535,957	520,935	2.9%
20	New Century Development Tbk	502,173	1,010,960	-50.3%
21	Jaya Real Property Tbk	409,464	556,901	-26.5%
22	Kawasan Industri Jababeka Tbk	377,357	516,378	-26.9%
23	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	259,255	210,196	23.3%
24	Lamicitra Nusantara Tbk	211,620	159,825	32.4%
25	Gowa Makasar Tourism Dev. Tbk	191,029	191,999	-0.5%
26	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	129,722	141,637	-8.4%
27	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	124,188	88,276	40.7%
28	Pudjiadi & Son Estate Tbk	111,937	114,578	-2.3%
29	Suryainti Permata Tbk	81,005	115,568	-29.9%
30	Metro Supermarket Realty Tbk	32,702	47,560	-31.2%
31	Mas Mumi Indonesia Tbk	27,964	27,718	0.9%
32	Karka Yasa Profilia Tbk	24,503	25,970	-5.6%
33	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	19,236	21,107	-8.9%
34	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	17,824	18,302	-2.6%
35	Jaka Inti Realindo Tbk	15,901	13,816	15.1%
36	Kridaperdana Indahgraha Tbk	4,115	4,024	2.3%
37	Roda Panggon Harapan Tbk	3,511	5,455	-35.6%
38	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	811	959	-15.4%

Sumber: Bursa Efek Jakarta, [jsx.co.id](http://jsx.co.id)

Tabel 4.5.  
Peringkat Perusahaan Berdasarkan Profit

**Ranking by Net Profit/Loss (million Rp)**

No.	Company	2005	2004	Change
1	Pakuwon Jati Tbk	642,911	45,247	1320.9%
2	Lippo Karawaci Tbk	358,943	292,914	22.5%
3	Duta Anggada Realty Tbk	197,510	(85,044)	332.2%
4	Summarecon Agung Tbk	151,210	147,015	2.9%
5	Kawasan Industri Jababeka Tbk	133,991	9,374	1329.4%
6	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	124,502	110,609	12.6%
7	Ciputra Surya Tbk	119,778	61,392	95.1%
8	Bakrieland Development Tbk	92,555	36,620	152.7%
9	Ciputra Development Tbk	79,231	(219,274)	136.1%
10	Suryainti Permata Tbk	77,639	55,202	40.6%
11	Surya Semesta Intemusa Tbk	72,352	(85,082)	185.0%
12	Jaya Real Property Tbk	67,226	41,622	61.5%
13	Duta Pertiwi Tbk	60,857	59,643	2.0%
14	Modemland Realty Tbk	24,957	(45,979)	154.3%
15	Gowa Makasar Tourism Dev. Tbk	6,605	6,397	3.3%
16	Metro Supermarket Realty Tbk	4,890	5,720	-14.5%
17	Mas Murni Indonesia Tbk	4,796	130,202	-96.3%
18	Lippo Cikarang Tbk	3,733	28,936	-87.1%
19	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	3,326	3,383	-1.7%
20	Kridaperdana Indahgraha Tbk	2,482	2,472	0.4%
21	Pudjiadi & Son Estate Tbk	2,437	3,559	-31.5%
22	Lamicitra Nusantara Tbk	1,690	1,453	16.3%
23	Jaka Inti Realtindo Tbk	1,576	765	106.1%
24	Karka Yasa Profilia Tbk	203	756	-73.1%
25	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	50	23	117.4%
26	Roda Panggon Harapan Tbk	(1,470)	(996)	-47.6%
27	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	(1,678)	(1,231)	-36.3%
28	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	(2,255)	(1,473)	-53.1%
29	Sentul City Tbk	(4,881)	(81,372)	94.0%
30	Bhuanatala Indah Permai Tbk	(15,510)	34,526	-144.9%
31	Indonesia Prima Property Tbk	(23,852)	215,001	-111.1%
32	Panca Wiratama Sakti Tbk	(29,773)	(19,010)	-56.6%
33	Dhamala Intiland Tbk	(34,485)	(45,705)	24.5%
34	Suryamas Dutamakmur Tbk	(64,637)	(1,631)	-3862.5%
35	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	(120,134)	(43,464)	-176.4%
36	Mulialand Tbk	(120,404)	(166,646)	27.7%
37	Jakarta International Hotel & Dev. Tbk	(141,367)	430,879	-132.8%
38	New Century Development Tbk	(445,422)	(121,670)	-266.1%

Sumber: Bursa Efek Jakarta, [jsx.co.id](http://jsx.co.id)

Dari 38 perusahaan real estate dan property yang tercatat di sebagai emiten di Bursa Efek Jakarta, 7 diantaranya diambil secara acak sebagai sampel dalam penelitian ini, yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), dan Return on Equity (ROE) terhadap Return Saham. Keenam perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6.  
Daftar Perusahaan Real Estate dan Property yang Menjadi Sampel

No.	KODE	PERUSAHAAN
1	CTRA	Ciputra Development Tbk
2	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
3	MLND	Mulialand Tbk
4	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
5	GMTD	Gowa Makasar Tourism Development
6	PUDP	Pudjiadi Prestige Limited Tbk
7	MTSM	Metro Supermarket Realty Tbk

Sumber: Bursa Efek Jakarta, [jsx.co.id](http://jsx.co.id)

#### 4.1.2. Deskripsi Data Hasil Penelitian

Deskripsi data yang diperoleh dari hasil pengukuran variabel Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Return on Equity (ROE), dan Return Saham dilakukan berdasarkan nilai PER, PBV, ROE, dan return saham pada periode tahun 2001 sampai dengan 2005 untuk 7 perusahaan real estate dan property yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Perusahaan tersebut adalah Ciputra Development

Tbk, Suryamas Dutamakmur Tbk, Mulialand Tbk, Lippo Cikarang Tbk, Gowa Makassar Tourism Development, Pudjiadi Prestige Limited Tbk, Metro Supermarket Realty Tbk yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

a. Deskripsi Data Variabel Return Saham

Data untuk variabel return saham diperoleh dari laporan keuangan untuk tahun 2001 sampai dengan 2005 pada 7 perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Data pada variabel return saham adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7.  
Rata-rata nilai Return Saham  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

No.	Nama	Tahun	Return	Rata-Rata
1.	Ciputra Development Tbk	2001	-0,46	0,74
		2002	0,23	
		2003	4,13	
		2004	0,15	
		2005	-0,36	
2.	Suryamas Dutamakmur Tbk	2001	-0,13	0,29
		2002	-0,62	
		2003	0,60	
		2004	1,50	
		2005	0,10	
3.	Mulialand Tbk	2001	0,08	0,02
		2002	0,60	
		2003	-0,56	
		2004	-0,04	
		2005	0,00	
4.	Lippo Cikarang Tbk	2001	0,09	0,28
		2002	-0,51	
		2003	0,94	
		2004	1,23	
		2005	-0,35	

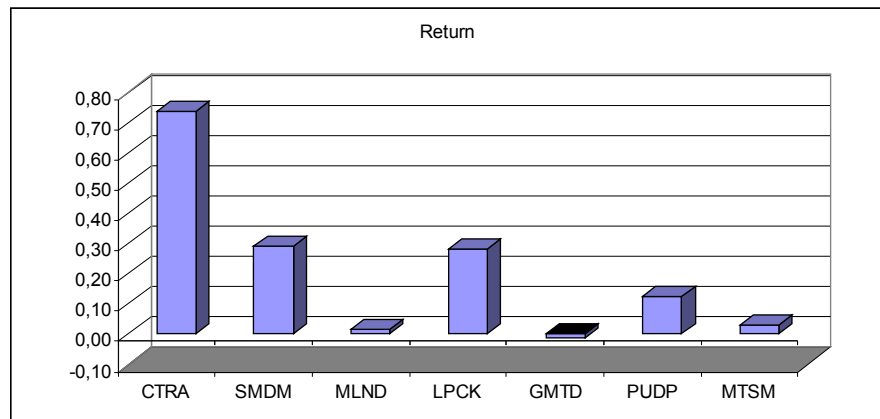
5.	Gowa Makassar TD Tbk	2001	-0,20	-0,01
		2002	0,00	
		2003	0,63	
		2004	-0,35	
		2005	-0,14	
6.	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	2001	-0,07	0,13
		2002	0,62	
		2003	-0,10	
		2004	0,61	
		2005	-0,43	
7.	Metro Supermarmet Realty Tbk	2001	0,10	0,03
		2002	0,00	
		2003	0,03	
		2004	0,03	
		2005	0,00	

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Rata-rata nilai return saham untuk 7 perusahaan real estate dan property menunjukkan bahwa rata-rata nilai return saham untuk Ciputra Development Tbk. adalah 0,74; rata-rata nilai return saham untuk Suryamas Dutamakmur Tbk. adalah 0,29; rata-rata nilai return saham untuk Mulialand Tbk. adalah 0,02; rata-rata nilai return saham untuk Lippo Cikarang Tbk. adalah 0,28; rata-rata nilai return saham untuk Gowa Makassar Tourism Development Tbk. adalah -0,01; rata-rata nilai return saham untuk Pudjiadi Prestige Limited Tbk adalah 0,13; dan rata-rata nilai return saham untuk Metro Supermarket Realty Tbk. adalah 0,03. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai return saham yang paling tinggi dicapai oleh Ciputra Development Tbk. dan rata-rata nilai return saham yang paling rendah dicapai oleh Gowa Makassar Tourism Development Tbk. Perbandingan nilai return saham pada 7 perusahaan real estate

dan property yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Gambar 4.1.  
Grafik Perbandingan Return Saham  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property



*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Nilai return saham dapat juga dilihat perbandingannya dan perubahannya dari tahun ke tahun pada periode penelitian tahun 2001 sampai dengan tahun 2005. Rata-rata nilai return saham per tahun untuk periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 adalah sebagai berikut:

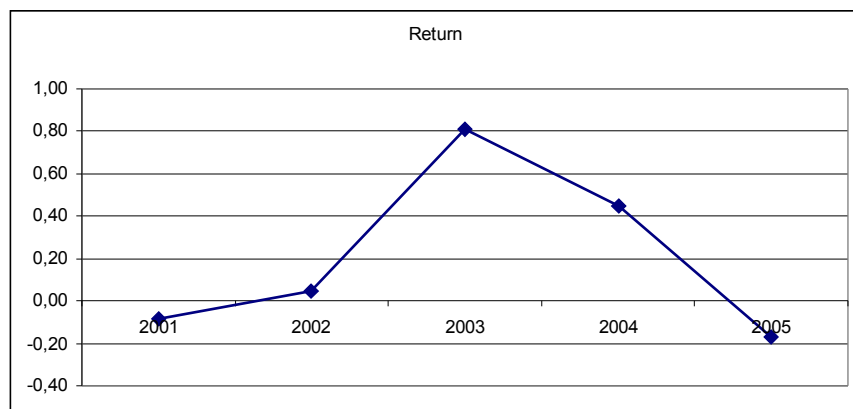
Tabel 4.8.  
Rata-rata nilai Return Saham per tahun  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

Tahun	Return	Perubahan
2001	-0,08	
2002	0,05	1,54
2003	0,81	16,85
2004	0,45	-0,45
2005	-0,17	-1,38

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Rata-rata nilai return saham per tahun untuk seluruh perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai return saham pada tahun 2001 adalah -0,08; rata-rata nilai return saham pada tahun 2002 adalah 0,05 atau meningkat 154%; rata-rata nilai return saham pada tahun 2003 adalah 0,81 atau meningkat 1685%; rata-rata nilai return saham pada tahun 2004 adalah 0,45 atau menurun 45%; dan rata-rata nilai return saham pada tahun 2005 adalah -0,17 atau menurun 138%. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai return saham yang paling tinggi dicapai pada tahun 2003 dan rata-rata nilai return saham yang paling rendah dicapai pada tahun 2004. Grafik perubahan return saham dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Gambar 4.2.  
Grafik Perubahan Return Saham  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2001-2005



*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Secara keseluruhan, deskripsi statistik untuk data pada variabel return saham adalah sebagai berikut:

Tabel 4.9.  
Deskripsi Statistik Return Saham  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

**Statistics**

RETURN		
N	Valid	35
	Missing	0
Mean		,2100
Median		,0000
Range		4,75
Minimum		-,62
Maximum		4,13

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Deskripsi statistik data variabel return saham pada tabel di atas memperlihatkan bahwa nilai return saham pada 7 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai tertinggi 4,13 dan nilai terendah adalah -0,62 dengan rentang nilai antara nilai terbesar dengan nilai terkecil adalah 4,75 sehingga diperoleh rata-rata nilai return saham (mean) sebesar 0,21.

b. Deskripsi Data Variabel Price Earning Ratio (PER)

Data untuk variabel PER diperoleh dari laporan keuangan untuk tahun 2001 sampai dengan 2005 pada 7 perusahaan realstate dan property yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Data pada variabel PER adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10.  
Rata-rata nilai Price Earning Ratio (PER)  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

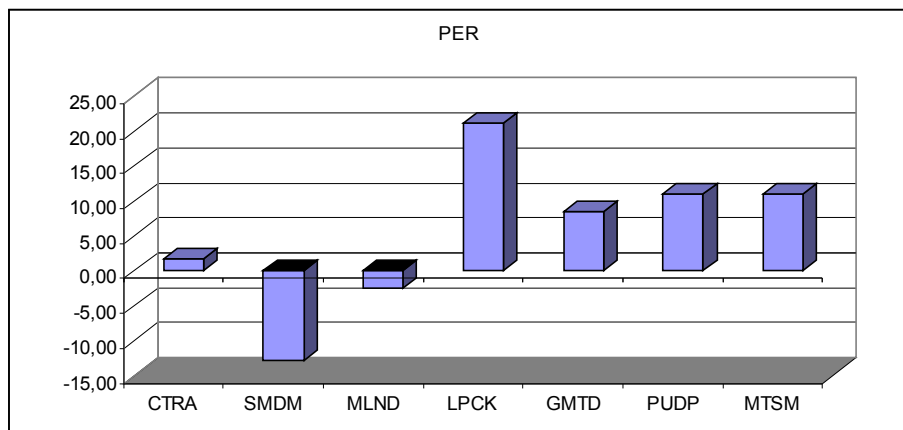
No.	Nama	Tahun	PER	Rata-Rata
1.	Ciputra Development Tbk	2001	-0,18	1,75
		2002	0,16	
		2003	6,11	
		2004	-3,46	
		2005	6,11	
2.	Suryamas Dutamakmur Tbk	2001	-2,98	-12,81
		2002	0,84	
		2003	4,56	
		2004	-64,68	
		2005	-1,80	
3.	Mulialand Tbk	2001	-5,14	-2,46
		2002	4,18	
		2003	-1,86	
		2004	-3,98	
		2005	-5,51	
4.	Lippo Cikarang Tbk	2001	1,88	21,12
		2002	36,02	
		2003	10,75	
		2004	9,38	
		2005	47,55	
5.	Gowa Makassar TD Tbk	2001	7,12	8,53
		2002	11,92	
		2003	11,27	
		2004	6,75	
		2005	5,61	
6.	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	2001	1,85	11,08
		2002	8,21	
		2003	5,37	
		2004	25,24	
		2005	14,73	
7.	Metro Supermarmet Realty Tbk	2001	9,15	10,92
		2002	10,08	
		2003	13,84	
		2004	9,92	
		2005	11,61	

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007

Rata-rata nilai PER untuk 7 perusahaan real estate dan property menunjukkan bahwa rata-rata nilai PER untuk Ciputra Development Tbk. adalah 1,75; rata-rata nilai PER untuk

Suryamas Dutamakmur Tbk. adalah -12,81; rata-rata nilai PER untuk Mulialand Tbk. adalah -2,46; rata-rata nilai PER untuk Lippo Cikarang Tbk. adalah 21,12; rata-rata nilai PER untuk Gowa Makassar Tourism Development Tbk. adalah 8,53; rata-rata nilai PER untuk Pudjiadi Prestige Limited Tbk adalah 11,08; dan rata-rata nilai PER untuk Metro Supermarket Realty Tbk. adalah 10,92. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai PER yang paling tinggi dicapai oleh Pudjiadi Prestige Limited Tbk. dan rata-rata nilai PER yang paling rendah dicapai oleh Suryamas Dutamakmur Tbk. Perbandingan nilai PER pada 7 perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Gambar 4.3.  
Grafik Perbandingan Price Earning Ratio (PER)  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property



Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007

Nilai PER dapat juga dilihat perbandingannya dan perubahannya dari tahun ke tahun pada periode penelitian tahun 2001 sampai dengan tahun 2005. Rata-rata nilai PER per tahun untuk periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11.  
Rata-rata nilai Price Earning Ratio per tahun  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

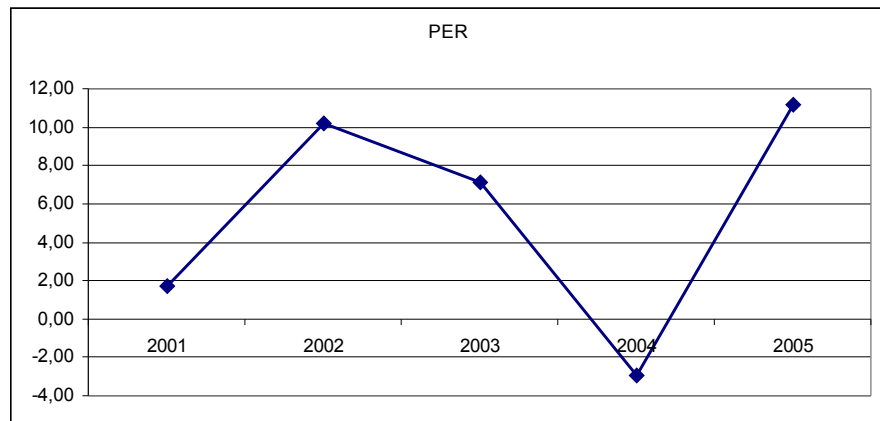
Tahun	PER	Perubahan
2001	1,67	
2002	10,20	5,10
2003	7,15	-0,30
2004	-2,98	-1,42
2005	11,19	4,76

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Rata-rata nilai PER per tahun untuk seluruh perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai PER pada tahun 2001 adalah 1,67; rata-rata nilai PER pada tahun 2002 adalah 10,20 atau meningkat 510%; rata-rata nilai PER pada tahun 2003 adalah 7,15 atau menurun 30%; rata-rata nilai PER pada tahun 2004 adalah -2,98 atau menurun 142%; dan rata-rata nilai PER pada tahun 2005 adalah 11,19 atau meningkat 476%. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai PER yang paling tinggi dicapai pada tahun 2005 dan rata-rata nilai PER

yang paling rendah dicapai pada tahun 2004. Grafik perubahan PER dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Gambar 4.4.  
Grafik Perubahan Price Earning Ratio (PER)  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2001-2005



Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007

Secara keseluruhan, deskripsi statistik untuk data pada variabel PER adalah sebagai berikut:

Tabel 4.12.  
Deskripsi Statistik Price Earning Ratio (PER)  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

**Statistics**

PER		
N	Valid	35
	Missing	0
Mean		5,4463
Median		6,1100
Range		112,23
Minimum		-64,68
Maximum		47,55

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007

Deskripsi statistik data variabel PER pada tabel di atas memperlihatkan bahwa nilai PER pada 7 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai tertinggi 47,55 dan nilai terendah adalah -64,68 dengan rentang nilai antara nilai terbesar dengan nilai terkecil adalah 112,23 sehingga diperoleh rata-rata nilai PER (mean) sebesar 5,4463 dan nilai tengah PER (median) sebesar 6,1100.

c. Deskripsi Data Variabel Price to Book Value (PBV)

Data untuk variabel PBV diperoleh dari laporan keuangan untuk tahun 2001 sampai dengan 2005 pada 7 perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Data pada variabel PBV adalah sebagai berikut:

Tabel 4.13.  
Rata-rata nilai Price to Book Value (PBV)  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

No.	Nama	Tahun	PBV	Rata-Rata
1.	Ciputra Development Tbk	2001	-0,10	1,92
		2002	1,79	
		2003	16,31	
		2004	-3,38	
		2005	-5,02	
2.	Suryamas Dutamakmur Tbk	2001	-0,20	-0,06
		2002	-0,08	
		2003	-0,13	
		2004	-0,34	
		2005	0,44	
3.	Mulialand Tbk	2001	-5,67	-1,10
		2002	7,74	
		2003	-4,12	
		2004	-2,00	
		2005	-1,47	

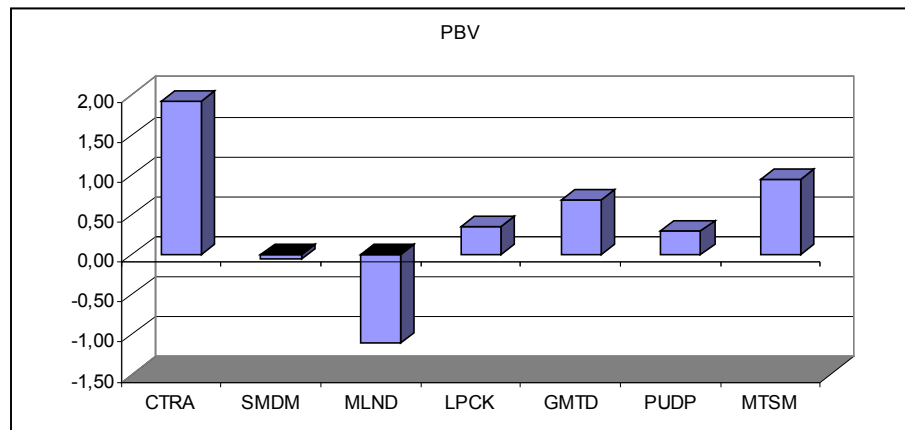
4.	Lippo Cikarang Tbk	2001	0,32	0,36
		2002	0,15	
		2003	0,30	
		2004	0,62	
		2005	0,40	
5.	Gowa Makassar TD Tbk	2001	0,67	0,68
		2002	0,65	
		2003	0,98	
		2004	0,61	
		2005	0,49	
6.	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	2001	0,20	0,30
		2002	0,32	
		2003	0,28	
		2004	0,44	
		2005	0,25	
7.	Metro Supermarmet Realty Tbk	2001	1,10	0,95
		2002	0,99	
		2003	0,95	
		2004	0,88	
		2005	0,82	

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Rata-rata nilai PBV untuk 7 perusahaan real estate dan property menunjukkan bahwa rata-rata nilai PBV untuk Ciputra Development Tbk. adalah 1,92; rata-rata nilai PBV untuk Suryamas Dutamakmur Tbk. adalah -0,06; rata-rata nilai PBV untuk Mulialand Tbk. adalah -1,10; rata-rata nilai PBV untuk Lippo Cikarang Tbk. adalah 0,36; rata-rata nilai PBV untuk Gowa Makassar Tourism Development Tbk. adalah 0,68; rata-rata nilai PBV untuk Pudjiadi Prestige Limited Tbk adalah 0,30; dan rata-rata nilai PBV untuk Metro Supermarket Realty Tbk. adalah 0,95. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai PBV yang paling tinggi dicapai oleh Ciputra Development Tbk. dan rata-rata nilai PBV yang paling rendah dicapai oleh Mulialand Tbk. Perbandingan nilai PBV pada 7

perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Gambar 4.5.  
Grafik Perbandingan Price to Book Value (PBV)  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property



Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007

Nilai PBV dapat juga dilihat perbandingannya dan perubahannya dari tahun ke tahun pada periode penelitian tahun 2001 sampai dengan tahun 2005. Rata-rata nilai PBV per tahun untuk periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 adalah sebagai berikut:

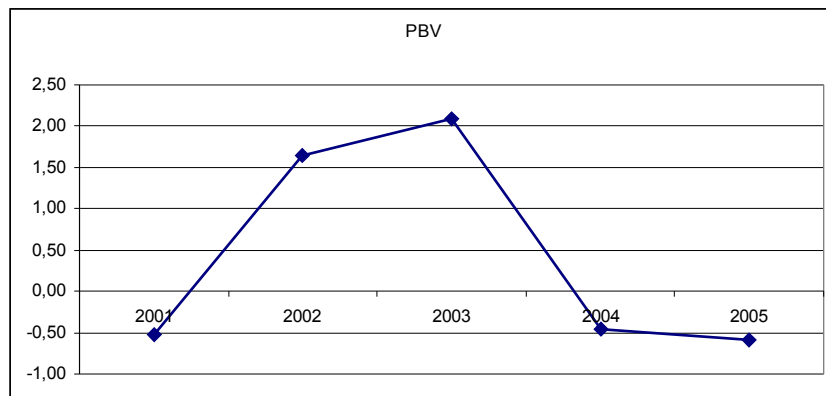
Tabel 4.14.  
Rata-rata nilai Price to Book Value per tahun  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

Tahun	PBV	Perubahan
2001	-0,53	
2002	1,65	4,14
2003	2,08	0,26
2004	-0,45	-1,22
2005	-0,58	-0,29

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007

Rata-rata nilai PBV per tahun untuk seluruh perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai PBV pada tahun 2001 adalah -0,53; rata-rata nilai PBV pada tahun 2002 adalah 1,65 atau meningkat 414%; rata-rata nilai PBV pada tahun 2003 adalah 2,08 atau menurun 26%; rata-rata nilai PBV pada tahun 2004 adalah -0,45 atau menurun 122%; dan rata-rata nilai PBV pada tahun 2005 adalah -0,58 atau menurun 29%. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai PBV yang paling tinggi dicapai pada tahun 2003 dan rata-rata nilai PBV yang paling rendah dicapai pada tahun 2005. Grafik perubahan PBV dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Gambar 4.6.  
Grafik Perubahan Price Earning Ratio (PBV)  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2001-2005



*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Secara keseluruhan, deskripsi statistik untuk data pada variabel PBV adalah sebagai berikut:

Tabel 4.15.  
 Deskripsi Statistik Price to Book Value (PBV)  
 pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

**Statistics**

PBV

N	Valid	35
	Missing	0
Mean		,4340
Median		,3200
Range		21,98
Minimum		-5,67
Maximum		16,31

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Deskripsi statistik data variabel PBV pada tabel di atas memperlihatkan bahwa nilai PBV pada 7 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai tertinggi 16,31 dan nilai terendah adalah -5,67 dengan rentang nilai antara nilai terbesar dengan nilai terkecil adalah 21,98 sehingga diperoleh rata-rata nilai PBV (mean) sebesar 0,4340 dan nilai tengah PBV (median) sebesar 0,3200.

d. Deskripsi Data Variabel Price Earning Ratio (ROE)

Data untuk variabel ROE diperoleh dari laporan keuangan untuk tahun 2001 sampai dengan 2005 pada 7 perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Data pada variabel ROE adalah sebagai berikut:

Tabel 4.16.  
Rata-rata nilai Return On Equity (ROE)  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

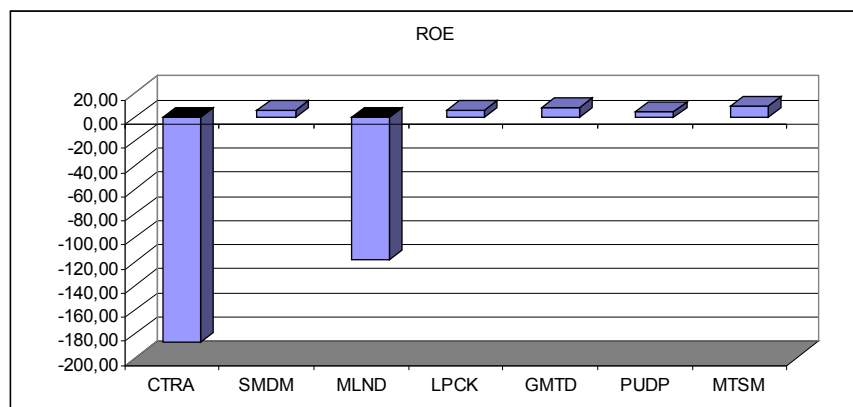
No.	Nama	Tahun	ROE	Rata-Rata
1.	Ciputra Development Tbk	2001	-57,77	-187,02
		2002	-1128,55	
		2003	266,82	
		2004	-97,77	
		2005	82,17	
2.	Suryamas Dutamakmur Tbk	2001	-6,55	5,98
		2002	9,81	
		2003	2,95	
		2004	-0,52	
		2005	24,23	
3.	Mulialand Tbk	2001	-110,42	-118,83
		2002	-185,29	
		2003	-221,64	
		2004	-50,17	
		2005	-26,61	
4.	Lippo Cikarang Tbk	2001	16,94	5,51
		2002	0,43	
		2003	2,75	
		2004	6,57	
		2005	0,84	
5.	Gowa Makassar TD Tbk	2001	9,42	8,29
		2002	5,43	
		2003	8,72	
		2004	9,10	
		2005	8,80	
6.	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	2001	10,91	4,68
		2002	3,89	
		2003	5,15	
		2004	1,76	
		2005	1,71	
7.	Metro Supermarmet Realty Tbk	2001	12,00	8,93
		2002	9,82	
		2003	6,84	
		2004	8,91	
		2005	7,08	

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Rata-rata nilai ROE untuk 7 perusahaan real estate dan property menunjukkan bahwa rata-rata nilai ROE untuk Ciputra Development Tbk. adalah -187,02; rata-rata nilai ROE untuk

Suryamas Dutamakmur Tbk. adalah 5,98; rata-rata nilai ROE untuk Mulialand Tbk. adalah -118,83; rata-rata nilai ROE untuk Lippo Cikarang Tbk. adalah 5,51; rata-rata nilai ROE untuk Gowa Makassar Tourism Development Tbk. adalah 8,29; rata-rata nilai ROE untuk Pudjiadi Prestige Limited Tbk adalah 4,68; dan rata-rata nilai ROE untuk Metro Supermarket Realty Tbk. adalah 8,93. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai ROE yang paling tinggi dicapai oleh Metro Supermarket Realty Tbk. dan rata-rata nilai ROE yang paling rendah dicapai oleh Ciputra Development Tbk. Perbandingan nilai ROE pada 7 perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Gambar 4.7.  
Grafik Perbandingan Return On Equity (ROE)  
pada 7 perusahaan Real Estate dan Property



Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007

Nilai ROE dapat juga dilihat perbandingannya dan perubahannya dari tahun ke tahun pada periode penelitian tahun

2001 sampai dengan tahun 2005. Rata-rata nilai ROE per tahun untuk periode tahun 2001 sampai dengan tahun 2005 adalah sebagai berikut:

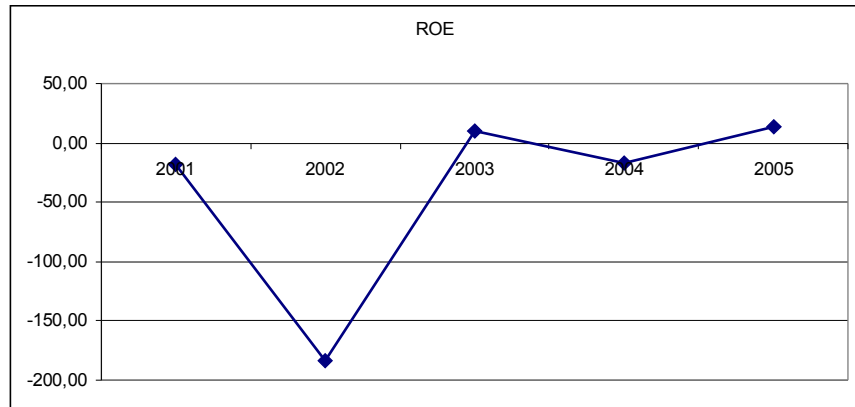
Tabel 4.17.  
Rata-rata nilai Return On Equity (ROE) per tahun pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

Tahun	ROE	Perubahan
2001	-17,92	
2002	-183,49	-9,24
2003	10,23	1,06
2004	-17,45	-2,71
2005	14,03	1,80

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Rata-rata nilai ROE per tahun untuk seluruh perusahaan real estate dan property yang menjadi sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai ROE pada tahun 2001 adalah -17,92; rata-rata nilai ROE pada tahun 2002 adalah -183,49 atau menurun 924%; rata-rata nilai ROE pada tahun 2003 adalah 10,23 atau meningkat 106%; rata-rata nilai ROE pada tahun 2004 adalah -17,45 atau menurun 271%; dan rata-rata nilai ROE pada tahun 2005 adalah 14,03 atau meningkat 180%. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai ROE yang paling tinggi dicapai pada tahun 2005 dan rata-rata nilai ROE yang paling rendah dicapai pada tahun 2002. Grafik perubahan ROE dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Gambar 4.8.  
 Grafik Perubahan Return On Equity (ROE)  
 pada 7 perusahaan Real Estate dan Property Tahun 2001-2005



Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007

Secara keseluruhan, deskripsi statistik untuk data pada variabel ROE adalah sebagai berikut:

Tabel 4.18.  
 Deskripsi Statistik Return On Equity (ROE)  
 pada 7 perusahaan Real Estate dan Property

Statistics		
ROE		
N	Valid	35
	Missing	0
Mean		-38,9211
Median		5,1500
Range		1395,37
Minimum		-1128,55
Maximum		266,82

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007

Deskripsi statistik data variabel ROE pada tabel di atas memperlihatkan bahwa nilai ROE pada 7 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai tertinggi

266,82 dan nilai terendah adalah -1128,55 dengan rentang nilai antara nilai terbesar dengan nilai terkecil adalah 1395,37 sehingga diperoleh rata-rata nilai ROE (mean) sebesar -38,9211 dan nilai tengah ROE (median) sebesar 5,1500.

#### 4.1.3. Analisis Pengaruh PER, PBV, dan ROE Terhadap Return Saham

Pengaruh Price Equiry Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), dan Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham dapat dianalisis menggunakan perhitungan regresi ganda sebagai berikut:

Tabel 4.19.  
Model Summary Regresi Ganda  
PER, PBV, ROE Terhadap Return Saham

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,806 <sup>a</sup>	,649	,616	,52058

a. Predictors: (Constant), ROE, PER, PBV

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007.*

Tabel model summary menghasilkan nilai koefisien determinasi atau R Square = 0,649 (kolom R Square) yang menunjukkan goodness of fit test atau kelayakan model regresi yang diperoleh dalam penelitian sekaligus persentase kontribusi variabel independen PER, PBV, ROE terhadap return saham. Kelayakan model dan persentase kontribusi yang ditunjukkan oleh koefisien determinasi selanjutnya diuji menggunakan hasil perhitungan berupa tabel anova, sebagai berikut:

Tabel 4.20.  
Anova Regresi Ganda  
PER, PBV, ROE Terhadap Return Saham

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,566	3	5,189	19,146	,000 <sup>a</sup>
	Residual	8,401	31	,271		
	Total	23,967	34			

a. Predictors: (Constant), ROE, PER, PBV

b. Dependent Variable: RETURN

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007.*

Goodness of fit test atau kelayakan model regresi yang diperoleh dalam penelitian sekaligus persentase kontribusi variabel independen PER, PBV, ROE terhadap Return Saham yang ditunjukkan oleh koefisien determinasi diuji dengan menggunakan data probabilitas (kolom Sig). Hasil perhitungan menunjukkan bahwa probabilitas hitung adalah sebesar Sig. = 0,000. Karena nilai probabilitas lebih rendah dari taraf uji penelitian ( $\text{Sig.} < \alpha$  atau  $0,000 < 0,05$ ) maka koefisien determinasi sebesar 0,649 adalah signifikan. Hasil perhitungan yang signifikan memiliki arti bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0,649 dapat diinterpretasikan bahwa model regresi ganda yang diperoleh dalam penelitian sangat baik/layak karena mampu menjelaskan pengaruh variabel independen PER, PBV, ROE terhadap variabel dependen Return Saham sebesar 64,9% sedangkan 35,1% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Apabila diungkapkan dengan kalimat lain maka 64,9% variasi return saham

dipengaruhi oleh adanya PER, PBV, ROE; atau dengan kata lain bahwa PER, PBV, ROE memiliki kontribusi sebesar 64,9% dalam membentuk return saham sedangkan 35,1% return saham sisanya dibentuk atas kontribusi variabel lain yang tidak diteliti.

Hasil perhitungan selanjutnya digunakan untuk mengetahui besaran dan arah pengaruh variabel independen PER, PBV, ROE terhadap return saham. Hasil perhitungan ini menghasilkan persamaan regresi ganda dan signifikansinya yang diperoleh dari tabel coefficients berikut:

Tabel 4.21.  
Coefficient Regresi Ganda  
ROI, CR, EPS, DAR Terhadap CD

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,245	,096		2,561	,016
	PER	-,017	,006	-,329	-3,056	,005
	PBV	,179	,026	,754	6,988	,000
	ROE	,001	,000	,129	1,197	,240

a. Dependent Variable: RETURN

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007.*

Persamaan regresi ganda dapat disusun dari data pada kolom B sedangkan signifikansinya diperoleh dari kolom Sig. Persamaan regresi dan signifikansi hasil dari tabel di atas adalah:

$$\hat{Y} = 0,245 - 0,017X_1 + 0,179X_2 + 0,001X_3$$

(0,005)    (0,000)    (0,240)

Persamaan regresi ganda yang terbentuk di atas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta  $a = 0,245$  memberikan arti bahwa return saham akan memiliki nilai 0,245 jika PER, PBV, ROE diabaikan atau dengan kata lain jika tidak ada variasi pada PER, PBV, ROE maka return saham akan bernilai 0,245.
- Nilai koefisien  $b_1 = -0,017$ , artinya jika Price Earning Ratio (PER) meningkat satu satuan maka return saham akan menurun 0,017 satuan dengan asumsi PBV dan ROE konstan.
- Nilai koefisien  $b_2 = 0,179$ , artinya jika Price to Book Value (PBV) meningkat satu satuan maka return saham akan meningkat 0,179 satuan dengan asumsi PER dan ROE konstan.
- Nilai koefisien  $b_3 = 0,001$ , artinya jika Return On Equity (ROE) meningkat satu satuan maka return saham akan meningkat 0,001 satuan dengan asumsi PER dan PBV konstan.

Koefisien regresi variabel independen PER, PBV, ROE dalam persamaan regresi ganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Koefisien regresi Price Earning Ratio (PER) sebesar  $b_1 = -0,017$  memiliki probabilitas (Sig.) = 0,005. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau  $\text{Sig.} < \alpha \text{ atau } 0,005 > 0,05$  maka pengaruh PER ( $X_1$ ) terhadap return saham adalah signifikan.

- Koefisien regresi Price to Book Value (PBV) sebesar  $b_2 = 0,179$  memiliki probabilitas (Sig.) = 0,000. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau  $\text{Sig.} < \alpha$  atau  $0,000 < 0,05$  maka pengaruh PBV ( $X_2$ ) terhadap return saham adalah signifikan.
- Koefisien regresi Return on Equity (ROE) sebesar  $b_3 = 0,001$  memiliki probabilitas (Sig.) = 0,240. Karena probabilitas lebih besar daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau  $\text{Sig.} > \alpha$  atau  $0,240 > 0,05$  maka pengaruh ROE ( $X_3$ ) terhadap return saham adalah signifikan.

Variabel independen pada persamaan regresi pengaruh PER, PBV, ROE terhadap return saham terbukti bahwa PER dan PBV berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sehingga variabel ROE dikeluarkan dari model. Analisis regresi diulang kembali dengan variabel independen Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV) dan variabel dependen Return Saham.

Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV) terhadap Return Saham dapat dianalisis menggunakan perhitungan regresi ganda sebagai berikut:

Tabel 4.22.  
Model Summary Regresi Ganda  
PER, PBV terhadap Return Saham

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,796 <sup>a</sup>	,633	,610	,52409

a. Predictors: (Constant), PBV, PER

Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007.

Tabel model summary menghasilkan nilai koefisien determinasi atau R Square = 0,633 (kolom R Square) yang menunjukkan goodness of fit test atau kelayakan model regresi yang diperoleh dalam penelitian sekaligus persentase kontribusi variabel independen PER dan PBV terhadap return saham. Kelayakan model dan persentase kontribusi yang ditunjukkan oleh koefisien determinasi selanjutnya diuji menggunakan hasil perhitungan berupa tabel anova, sebagai berikut:

Tabel 4.23.  
Anova Regresi Ganda  
PER, PBV terhadap Return Saham

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15,178	2	7,589	27,629	,000 <sup>a</sup>
	Residual	8,789	32	,275		
	Total	23,967	34			

a. Predictors: (Constant), PBV, PER

b. Dependent Variable: RETURN

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007.*

Goodness of fit test atau kelayakan model regresi yang diperoleh dalam penelitian sekaligus persentase kontribusi variabel independen PER dan PBV terhadap return saham yang ditunjukkan oleh koefisien determinasi diuji dengan menggunakan data probabilitas (kolom Sig). Hasil perhitungan menunjukkan bahwa probabilitas hitung adalah sebesar Sig. = 0,000. Karena nilai probabilitas lebih rendah dari taraf uji penelitian (Sig. <  $\alpha$  atau  $0,000 < 0,05$ ) maka koefisien determinasi sebesar 0,633 adalah signifikan. Hasil perhitungan yang signifikan memiliki arti bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0,633 dapat diinterpretasikan bahwa model regresi ganda yang diperoleh dalam penelitian sangat baik/layak karena mampu menjelaskan pengaruh variabel independen PER dan PBV terhadap variabel dependen return saham sebesar 63,3% sedangkan 36,7% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Apabila diungkapkan dengan kalimat lain maka 63,3% variasi return saham dipengaruhi oleh adanya PER dan PBV; atau dengan kata lain bahwa PER dan PBV memiliki kontribusi sebesar 63,3% dalam membentuk return saham sedangkan 36,7% kas dividen sisanya dibentuk atas kontribusi variabel lain yang tidak diteliti.

Hasil perhitungan selanjutnya digunakan untuk mengetahui besaran dan arah pengaruh variabel independen PER dan PBV terhadap return saham. Hasil perhitungan ini menghasilkan persamaan regresi ganda dan signifikansinya yang diperoleh dari tabel coefficients berikut:

Tabel 4.24.  
Coefficient Regresi Ganda  
PER dan PBV Terhadap Return Saham

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,219	,094		2,338	,026
	PER	-,016	,006	-,318	-2,944	,006
	PBV	,183	,026	,770	7,135	,000

a. Dependent Variable: RETURN

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007.*

Persamaan regresi ganda dapat disusun dari data pada kolom B sedangkan signifikansinya diperoleh dari kolom Sig. Persamaan regresi dan signifikansi hasil dari tabel di atas adalah:

$$\hat{Y} = 0,219 - 0,016X_1 + 0,183X_2$$

(0,006)      (0,000)

Persamaan regresi ganda yang terbentuk di atas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta  $a = 0,219$  memberikan arti bahwa return saham akan memiliki nilai 0,219 jika PER dan PBV diabaikan atau dengan kata lain jika tidak ada variasi pada PER dan PBV maka return saham akan bernilai 0,219.
- Nilai koefisien  $b_1 = -0,016$ , artinya jika Price Earning Ratio (PER) meningkat satu satuan maka dividen kas akan menurun 0,016 satuan dengan asumsi PBV konstan.

- Nilai koefisien  $b_2 = 0,183$ , artinya jika Price to Book Value (PBV) meningkat satu satuan maka dividen kas akan meningkat 0,183 satuan dengan asumsi PER konstan.

Koefisien regresi variabel independen PER dan PBV dalam persamaan regresi ganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Koefisien regresi Price Earning Ratio (PER) sebesar  $b_1 = -0,016$  memiliki probabilitas (Sig.) = 0,006. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau  $\text{Sig.} < \alpha$  atau  $0,006 < 0,05$  maka pengaruh PER ( $X_1$ ) terhadap return saham adalah signifikan.
- Koefisien regresi Price to Book Value (PBV) sebesar  $b_2 = 0,183$  memiliki probabilitas (Sig.) = 0,000. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau  $\text{Sig.} < \alpha$  atau  $0,000 < 0,05$  maka pengaruh PBV ( $X_2$ ) terhadap return saham adalah signifikan.

Variabel independen pada persamaan regresi pengaruh PER dan PBV terhadap return saham terbukti bahwa variabel independen dalam penelitian yaitu PER dan PBV berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen return saham pada taraf uji 5% sehingga tidak ada lagi variabel yang dikeluarkan dari model.

Agar model regresi linier berganda tersebut dapat diterima secara ekonometrika, di mana estimator memenuhi syarat Best Linier Unbiased Estimation (BLUE), maka perlu pengujian asumsi klasiknya. BLUE (Best Linear Unbiased Estimate) adalah istilah dalam ekonometri yang mengacu pada kondisi ideal atau kondisi klasik yang harus dipenuhi untuk prosedur statistik regresi. Artinya kondisi BLUE merupakan asumsi yang harus dipenuhi dalam memberikan interpretasi terhadap hasil analisis regresi.

a. Uji Asumsi Multikolinieritas (Multicollinearity)

Asumsi metode regresi linier klasik adalah tidak terjadi multikolinieritas antar-sesama variabel bebas yang ada dalam model. Deteksi ada tidaknya multikolinieritas dilakukan dengan jalan melihat besaran VIF (Variance Inflation Factor) dan Tolerance serta koefisien korelasi antara variabel independen.

Tabel 4.25.  
Uji Multikolinieritas Regresi Ganda  
CR, DAR, EPS terhadap CD

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	PER	,985	1,015
	PBV	,985	1,015

a. Dependent Variable: RETURN

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007.*

VIF untuk variabel PER dan PBV adalah 1,015, sedangkan angka tolerance untuk variabel PER dan PBV adalah 0,985. Syarat untuk tidak terjadinya multicollinearity adalah nilai tolerance tidak ada yang kurang dari 0,2 ( $< 0,2$ ) dan nilai VIF tidak ada yang lebih

dari 5 ( $> 5$ ). Oleh karena nilai VIF yang diperoleh kurang dari 5 atau sebesar 1,015 dan nilai tolerance yang diperoleh sudah lebih dari 0,2 atau sebesar 0,985, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada problem multikolinearity pada model regresi berganda  $Y = 0,219 - 0,016X_1 + 0,183X_2$ . Model ini dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh Price Earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Return Saham.

b. Uji Asumsi Heteroscedastisitas (heteroscedasticity)

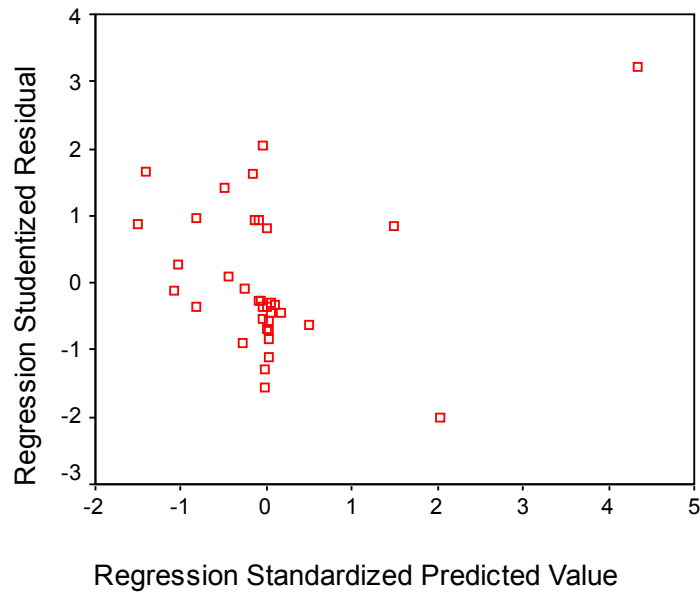
Tujuan uji ini adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas dimana pada model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Deteksi adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik dimana sumbu X adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu Y adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ). Jika grafik yang diperoleh membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika grafik yang diperoleh tidak membentuk pola yang jelas dimana titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 atau antara 2 dan -2 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 4.9.  
Grafik Uji Heteroskedastisitas

### Scatterplot

Dependent Variable: RETURN



Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007

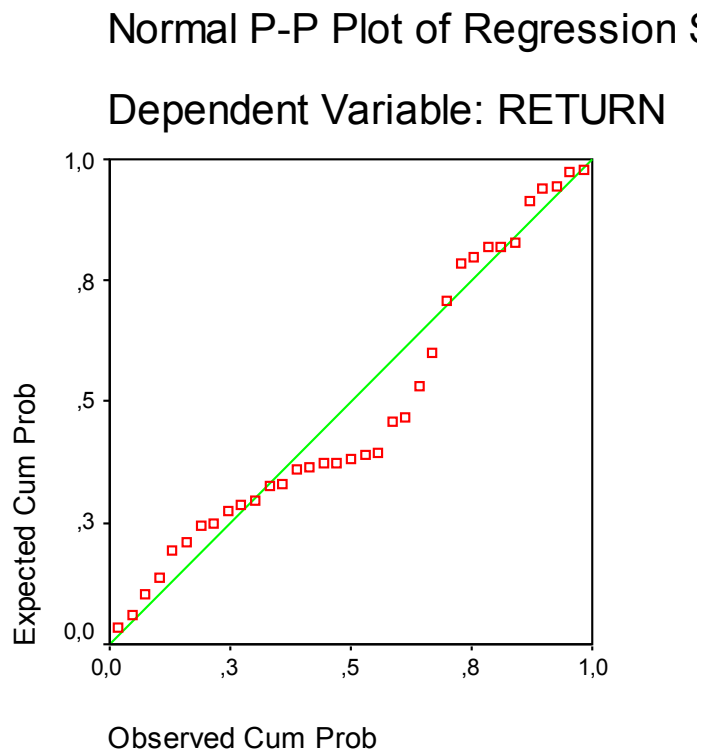
Dari grafik pada gambar diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 dan diantara 2 dan -2. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi berganda  $Y = 0,219 - 0,016X_1 + 0,183X_2$  untuk memprediksi pengaruh Price Earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Return Saham.

c. Uji Asumsi Normalitas

Tujuan asumsi normalitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau

keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.

Gambar 4.10.  
Grafik Uji Normalitas



*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Deteksi normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal grafik persamaan regresi. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, sebaliknya jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Dari grafik di atas, terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Oleh karena itu model regresi berganda  $Y = 0,219 - 0,016X_1 + 0,183X_2$  layak dipakai untuk memprediksi pengaruh Price Earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Return Saham karena model regresi memenuhi asumsi normalitas.

d. Uji Asumsi Otokorelasi (Autocorrelations)

Kondisi otokorelasi bertitik tolak dari adanya gangguan-gangguan pada hubungan antarvariabel. Gangguan-gangguan tersebut bersifat rambang, sehingga sulit untuk diukur. Kendati demikian gangguan-gangguan tersebut perlu dideteksi, karena bila dalam model regresi mengandung otokorelasi, hasil uji t tidak memberikan makna yang tepat. Salah satu metode untuk mendeteksi adanya gejala otokorelasi adalah metode atau uji Durbin Watson (Durbin Watson Test). Cara pengujian dilakukan dengan cara melihat angka durbin-watson hasil perhitungan. Kriteria terjadi atau tidaknya autokorelasi adalah: 1) jika angka nilai Durbin Watson sebesar  $1.65 < DW < 2.35$ , pada model regresi tidak terjadi autokorelasi; 2) jika nilai Durbin Watson  $1.21 < DW < 1.65$  atau  $2.35 < DW < 2.79$ , pada model regresi tidak dapat disimpulkan; dan 3) jika nilai Durbin Watson  $DW < 1.21$  atau  $DW > 2.79$ , pada model regresi terjadi autokorelasi.

Tabel 4.26.  
Uji Asumsi Autokorelasi

**Model Summary**

Model	Durbin-Watson
1	1,984 <sup>a</sup>

a. Predictors: (Constant), PBV, PER

b. Dependent Variable: RETURN

*Sumber: Data penelitian yang diolah, 2007*

Pada tabel di atas, terlihat bahwa angka Durbin-Watson sebesar +1.984. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi berganda  $Y = 0,219 - 0,016X_1 + 0,183X_2$  layak dipakai untuk memprediksi pengaruh Price Earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Return Saham karena tidak terdapat masalah autokorelasi.

## 2. Pembahasan

Analisis terhadap data penelitian menghasilkan dua model persamaan regresi ganda. Masing-masing model memiliki kondisi yang berbeda baik secara statistik maupun persyaratan asumsi lainnya. Kedua model yang terbentuk adalah sebagai berikut:

- a. Model persamaan regresi ganda pertama memiliki tiga variabel independen (Price earning Ratio, Price to Book Value, dan Return On Equity) sebagai prediktor variabel dependen return saham. Model persamaan regresi yang terbentuk adalah  $\hat{Y} = 0,245 - 0,017X_1 + 0,179X_2 + 0,001X_3$  dimana Price Earning Ratio, Price to Book Value dan Return on Equity secara bersama-sama mampu menjelaskan

64,9% variasi pada return saham. Price Earning Ratio dan Price to Book Value berpengaruh signifikan terhadap return saham pada taraf uji 5% sedangkan Return on Equity tidak berpengaruh signifikan sehingga dikeluarkan dari model regresi.

b. Model persamaan regresi ganda kedua memiliki dua variabel independen (Price earning Ratio, Price to Book Value) sebagai prediktor variabel dependen return saham. Model persamaan regresi yang terbentuk adalah  $\hat{Y} = 0,219 - 0,016X_1 + 0,183X_2$  dimana Price earning Ratio dan Price to Book Value secara bersama-sama dan signifikan mampu menjelaskan 63,3% variasi pada return saham. Model regresi tersebut memenuhi uji asumsi multikolinieritas, heteroskedastisitas, normalitas dan autokorelasi. Persamaan regresi ganda  $\hat{Y} = 0,219 - 0,016X_1 + 0,183X_2$  memiliki arti:

- Konstanta  $a = 0,219$  memberikan arti bahwa return saham akan memiliki nilai 0,219 jika Price earning Ratio dan Price to Book Value diabaikan atau dengan kata lain jika tidak ada variasi pada Price earning Ratio dan Price to Book Value maka return saham akan bernilai 0,219.
- Nilai koefisien  $b_1 = -0,016$ , artinya jika Price Earning Ratio (PER) meningkat satu satuan maka return saham akan menurun 0,016 satuan dengan asumsi Price to Book Value konstan.
- Nilai koefisien  $b_2 = 0,183$ , artinya jika Price to Book Value (PBV) meningkat satu satuan maka return saham akan

meningkat 0,183 satuan dengan asumsi Price Earning Ratio konstan.

Koefisien regresi variabel independen PER dan PBV dalam persamaan regresi ganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Koefisien regresi Price Earning Ratio (PER) sebesar  $b_1 = -0,016$  memiliki probabilitas (Sig.) = 0,006. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau  $\text{Sig.} < \alpha$  atau  $0,006 < 0,05$  maka pengaruh PER (X1) terhadap return saham adalah signifikan.
- Koefisien regresi Price to Book Value (PBV) sebesar  $b_2 = 0,183$  memiliki probabilitas (Sig.) = 0,000. Karena probabilitas lebih kecil daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau  $\text{Sig.} < \alpha$  atau  $0,000 < 0,05$  maka pengaruh PBV (X2) terhadap return saham adalah signifikan.

### **3. Implikasi Manajerial**

- a. Kontribusi Price earning Ratio dan Price to Book Value terhadap Return Saham termasuk dalam kategori cukup tinggi, artinya model persamaan regresi yang terbentuk cukup fit untuk memprediksi return saham dengan variabel masukan Price earning Ratio dan Price to Book Value. Uji signifikansi membuktikan bahwa pengaruh parsial dan simultan variabel Price earning Ratio dan Price to Book Value

terhadap return saham signifikan pada taraf uji  $\alpha = 5\%$  sehingga hasil penelitian dapat dipergunakan untuk memprediksi return saham atas masukan variabel Price earning Ratio dan Price to Book Value. Hasil penelitian ini dapat digunakan oleh investor dan calon investor untuk memperkirakan besarnya pengembalian atas investasi saham yang dilakukannya.

- b. Return on Equity tidak berpengaruh terhadap return saham. Uji signifikansi juga membuktikan bahwa pengaruh ROE terhadap return saham adalah tidak signifikan sehingga ROE tidak dapat dipergunakan untuk memprediksi return saham. Hal tersebut membuktikan bahwa ROE bukan merupakan faktor yang dapat digunakan oleh investor dan calon investor untuk memperkirakan besarnya pengembalian atas investasi saham yang dilakukannya.

## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### a. Kesimpulan

- a. Price Earning Ratio (PER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham pada taraf uji  $\alpha = 5\%$  sehingga Price Earning Ratio dapat digunakan untuk memprediksi besarnya Return Saham yang akan diterima oleh pemegang saham. Nilai koefisien  $b_1 = -0,016$ , artinya jika Price Earning Ratio meningkat satu satuan maka Return Saham akan menurun  $-0,016$  satuan dengan asumsi variabel lain konstan.
- b. Price to Book Value (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham pada taraf uji  $\alpha = 5\%$  sehingga Price to Book Value dapat digunakan untuk memprediksi besarnya return saham yang akan diterima oleh pemegang saham. Nilai koefisien  $b_2 = 0,183$  artinya jika Price to Book Value meningkat satu satuan maka return saham akan meningkat  $0,183$  satuan dengan asumsi Price Earning Ratio konstan.
- c. Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sehingga ROE tidak dapat digunakan untuk memprediksi besarnya return saham yang akan diterima oleh pemegang saham.

### **b. Saran**

- a. Investor dan calon investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal hendaknya memperhatikan Price earning Ratio dan Price to Book Value sebelum melakukan investasi pada saham perusahaan real estate dan property yang tercatat di Bursa Efek Jakarta karena terbukti dapat mempengaruhi return saham yang akan diterima.
- b. Hasil temuan pada penelitian ini perlu ditindaklanjuti dengan penelitian yang lebih lengkap karena penelitian dapat dilakukan dengan lebih mengeksplorasi faktor lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi return saham yang belum dibahas pada penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 1996. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Emory, William C. 1980. *Business Research Methods*. Revised Edition. Richard D. Irwin Inc. Homewood. Illinois.
- Fuller, Russell.J & Farrell James L. Jr. 1987. *Modern Investment and Security Analysis*. McGraw Hill. International Editions Financial Series. Singapore.
- Damodar Gujarati, 1997. *Ekonometrika Dasar*. Erlangga, Jakarta.
- Suad Husnan, 1994. *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jones, Charles P. 1996. *Investments*. Fifth Edition. John Wiley & Sons Inc. New York.
- Marzuki Usman, 1990, *ABC Pasar Modal Indonesia*, Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia, Jakarta
- Syahib Natarsyah, Syahib. 2000. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham*. JEBI, Vol. 15, No. 3.
- Sunariyah. 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Pertama. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Dermawan Wibisono, 2000. *Riset Bisnis*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Fuller, Russel J. and Farrell James L.Jr. (1987), *Modern Investment and Security Analysis*, International Editions Financial Series, Singapore: McGraw Hill.
- Francis, Jack C. (1988), *Management of Investment*, 2nd ed., International Editions Financial Series, Singapore: McGraw Hill.
- Gitman, Lawrence J. (2003), *Principles of Managerial Finance*, 10th ed., International Editions Financial Series, Boston: Addison-Wesley.
- Jones, Sussane (1996), *Financial*, The Dryden Press
- Syahib Natarsyah, (2000), “*Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang*

*Konsumsi yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia)*”, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, volume 15/3

Rachbini (1997), “*Mungkinkah harganya turun?*”, Properti Indonesia, (Agustus 1997) p.26

Stoner, James A.F., R. Edward Freeman, and Daniel R.Gilbert (1995), *Management*, 6<sup>th</sup> ed., New Jersey: Englewood Cliffs