

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM**

**(Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property*
yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2008)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Jon Sawieo

052114173

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA**

2010

**ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM**

**(Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property*
yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2008)**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Oleh:

Jon Sawieo

052114173

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA**

2010

Skripsi
ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM

(Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property*
yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2008)



Dosen Pembimbing

Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA

Tanggal, 2 Februari 2010

Skripsi
ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property*
yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2008)

Dipersiapkan dan ditulis oleh

Jon Sawieo

NIM: 052114173

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji

Pada tanggal 15 Maret 2010

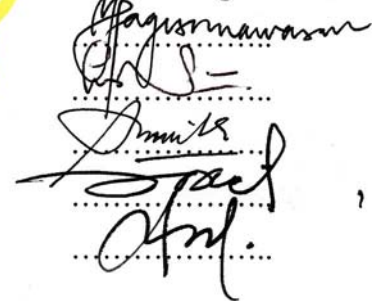
Dan dinyatakan memenuhi syarat

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap

Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA
Anggota	Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA
Anggota	Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA
Anggota	Antonius Diksa Kuntara, S.E., M.F.A., QIA

Tanda Tangan




Yogyakarta, 30 Maret 2010

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan




Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA

HALAMAN PERSEMBAHAN

"Jangan seorangpun menganggap engkau rendah karena engkau muda. Jadilah teladan bagi orang-orang percaya, dalam perkataanmu, dalam tingkah lakumu, dalam kasihmu, dalam kesetiaanmu dan dalam kesucianmu."

(1 Timotius 4:12)

"Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku"

(Filipi 4:13)

Ku dedikasikan karyaku ini untuk:

Tuhan Yesus Kristus, yang adalah Tuhan dan Juru Selamatku

Ibuku tercinta di surga , Alm. Deli Bantau

Ayahku tercinta, Piter Sawieo

"New" Mom

Nenekku tercinta

Kakak-kakakku yang terkasih:

Bernad Surya Darman Sawieo dan keluarga

Hendra Darlianto Sawieo dan keluarga

Osner Irawan Jaya Sawieo dan keluarga

Eben Haizer Sawieo dan keluarga

Two Step Brothers

Seluruh keluarga besar Sawieo-Bantau



UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI – PROGRAM STUDI AKUNTANSI


PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2008) dan dimajukan untuk diuji pada tanggal 15 Maret 2009 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dengan bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pikiran penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja ataupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 5 Februari 2010
Yang membuat pernyataan,



(Jon Sawieco)

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Yang bertandatangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Jon Sawieo

NIM : 052114173

Demikian perkembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul:

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate dan Property* yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2008)

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelola dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikannya secara terbatas, dan mempublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama masih mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal 13 April 2010

Yang menyatakan


(Jon Sawieo)

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih kehadiran Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapatkan bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu setia menolong, membimbing dan memberikan kekuatan serta penghiburan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Romo Dr. Ir. Paulus Wiryono Priyotamtama, S.J. selaku Rektor Universitas Sanata Dharma.
3. Drs. Y.P Supardiono, M.Si., Akt., QIA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Univesritas Sanata Dharma.
4. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt., QIA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.

5. Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, semangat dan bantuan kepada penulis dengan penuh kesabaran dan perhatian.
6. Segenap Dosen dan Staf sekretariat Fakultas Ekonomi yang telah membantu penulis selama belajar di Universitas Sanata Dharma.
7. Ibuku terkasih yang kini berada di surga. Terima kasih sebesar-besarnya untuk doa, cinta, kasih dan pengorbananmu yang tidak bisa diganti dengan apapun dan yang belum sempat terbalaskan. Engkau motivasiku, engkau inspirasiku. *I love you Mom.*
8. Ayahku tercinta yang begitu gigih berjuang dan memberikan dorongan untuk terus maju serta yang tidak pernah berhenti berdoa untukku. Dia yang selalu mangajariku bahwa bersama Tuhan tidak ada yang mustahil. *You are my man.*
9. *My new mommy*, terima kasih untuk semua perhatiannya.
10. Nenekku yang ku sayangi untuk perhatiannya yang begitu besar bagi penulis. *You are the best grandma forever.*
11. Empat orang kakakku beserta keluarganya yang kusayangi. Terima kasih untuk doa, dukungan dan pengorbanan yang kalian berikan. Saya bisa ada sejauh ini tak lepas karena kalian. *We are the five Sawieo's Brothers.*
12. Mas Kuncoro yang telah membantu penulis mengatur jadwal bimbingan dengan dosen pembimbing.

13. Teman-teman SMA Negeri 2 Palu di Jogja: Awe, Ade, Bthink, Dedy, Ferdi, Ivone dan Ophie yang banyak membantu dan memberi perhatian kepada penulis. *Keep friendship guys!*
14. Windarti untuk referensi skripsinya yang banyak sekali membantu.
15. Teman-teman akuntansi 2005 kelas D: Adi, Poppy, Endah, Tina, Paul, Asti dan Karl untuk semangat dan bantuan yang kalian berikan. Juga untuk Lius (*Thank's a lot for your scanner bro*) dan Dewi Kristina.
16. Teman-teman mata kuliah MPT dan Skripsi kelas A: Fani, Etha, Jelly, Mateus Kurniawan P, Mas Dedy, Mas Buli, Mba Yuli, Adut, Adhi, Atika dan Wina untuk kebersamaan dan kerjasamanya. Semangat, wisuda Mei menanti.
17. Semua pihak yang telah memberikan kontribusi sehingga skripsi ini bisa selesai yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih kurang sempurna sehingga segala masukan dan kritikan selalu penulis harapkan untuk memperbaiki skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca. Akhir kata penulis meminta maaf apabila dalam proses penulisan skripsi ini penulis melakukan banyak kesalahan baik yang disengaja maupun yang tidak disengaja.

Yogyakarta, 5 Februari 2010



(Jon Sawieo)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
ABSTRAK	xv
ABSTRACT	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Batasan Masalah	5
D. Tujuan Penelitian	5
E. Manfaat Penelitian	6
F. Sistematika Penulisan	7

BAB 2	LANDASAN TEORI.....	9
	A. Kinerja Keuangan Perusahaan	9
	B. Hubungan Kinerja Keuangan Dengan Rasio Keuangan.....	10
	C. Laporan Keuangan	11
	D. Analisis Laporan Keuangan	14
	E. Variabel Independen	16
	F. Saham.....	21
	G. Harga Saham.....	23
	H. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham.....	25
	I. Penelitian Terdahulu dan Penarikan Hipotesis	26
BAB III	METODE PENELITIAN.....	35
	A. Jenis Penelitian.....	35
	B. Waktu dan Tempat Peneltian	35
	C. Subjek Dan Objek Penelitian	35
	D. Teknik Pengumpulan Data.....	36
	E. Populasi dan Sampel	36
	F. Teknik Analsis Data.....	37
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	48
	A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	48
	B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	49
BAB V	PEMBAHASAN.....	51
	A. Deskrispi Sampel	51

	B. Analisis Data	54
	C. Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis	72
BAB VI	PENUTUP.....	79
	A. Kesimpulan Penelitian	79
	B. Keterbatasan penelitian	81
	C. Saran.....	82
	DAFTAR PUSATAKA	83
	LAMPIRAN.....	86
	A. Lampiran 1	87
	B. Lampiran 2	87
	C. Lampiran 3	89
	D. Lampiran 4	90
	E. Lampiran 5	91
	F. Lampiran 6	92
	G. Lampiran 7	93
	H. Lampiran 8	94

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Daftar Nama-Nama Perusahaan Sampel.....	49
Tabel 5.1 Tahap-Tahap Pemilihan Sampel Penelitian (<i>Purposive Sampling</i>).....	51
Tabel 5.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian	52
Tabel 5.3 Perubahan Harga Saham	54
Tabel 5.4 Perubahan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	55
Tabel 5.5 Perubahan <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	56
Tabel 5.6 Perubahan <i>Earning Per Share</i> (EPS)	57
Tabel 5.7 Perubahan <i>Return On Assets</i> (ROA).....	58
Tabel 5.8 Perubahan <i>Return on Common Equity</i> (ROE)	59
Tabel 5.9 Hasil Uji Normalitas Data.....	60
Tabel 5.10 Hasil Uji Multikoleniaritas	62
Tabel 5.11 Hasil Uji Autokorelasi	63
Tabel 5.12 Hasil Koefisien Persamaan Regresi Berganda.....	66
Tabel 5.13 Hasil Uji F (Bersama).....	68
Tabel 5.14 Hasil t (Parsial).....	69

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 5.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	64

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM

(Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property*
yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2008)

Jon Sawieo
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2010

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui apakah kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan berpengaruh terhadap perubahan harga saham perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu tahun 2007 sampai dengan 2008. Rasio keuangan yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA) dan *Return on Common Equity* (ROE).

Jenis penelitian adalah studi empiris. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 19 perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Untuk menguji hipotesis digunakan uji F (bersama) dan uji t (parsial).

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara bersama variabel perubahan DER, variabel perubahan NPM, variabel perubahan EPS, variabel perubahan ROA, dan variabel perubahan ROE berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel perubahan DER dan variabel perubahan ROA berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham, dan variabel perubahan NPM, variabel perubahan EPS, dan variabel perubahan ROE tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham.

Kata kunci : Kinerja keuangan, rasio keuangan, perubahan harga saham.

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE TO CHANGE IN STOCK PRICE

(An Empirical Study on Real Estate and Property Company
Listed in BEI, 2007-2008)

Jon Sawieo
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2010

The aim of this research was to determine whether financial performance that was measured by financial ratios influenced the stock price change of real estate and property companies, listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2007 to 2008. The financial ratios used were Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), Return On Assets (ROA), and Return on Common Equity (ROE).

The type of this research was an empirical study. This research used sample of 19 companies. The data collection technique was documentation. The data analysis technique used was multiple linear regression. To test the hypothesis, it was used the F-test and t-test.

Based on the result of hypothesis test, simultaneously, using F-test it was showed that change of DER, change of NPM, change of EPS, change of ROA, and change of ROE variables influenced the change of stock price significantly. The partial testing using t-test showed that the change of DER and change of NPM variables had significant positive influence to the change of stock price and change of NPM, change of EPS, and change of ROE variables had no significant positive influence to the change of stock price.

Keywords: financial performance, financial ratios, stock price change.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri *real estate* dan *property* di Indonesia terus berkembang seiring dengan perkembangan jaman. Dimana-mana kita bisa melihat pembangunan terjadi, mulai dari pedesaan sampai perkotaan. Bangunan seperti *mall*, perumahan dan kompleks perkantoran tumbuh begitu pesat. Dibalik pembangunan yang terus berkembang tersebut, para pengembang dari industri *real estate* dan *property* memainkan peran yang sangat besar. Melihat kenyataan ini, maka tidaklah salah apabila industri *real estate* dan *property* di Indonesia menarik perhatian bagi para investor baik lokal maupun asing untuk menanamkan modalnya. Selain itu melihat peluang di masa mendatang, industri *real estate* dan *property* di Indonesia akan terus berkembang seiring dengan peningkatan populasi penduduk Indonesia, yang harus memiliki tempat tinggal. Oleh karena itu informasi mengenai kinerja perusahaan Industri *real estate* dan *property* di Indonesia, dalam hal ini kinerja keuangannya, perlu untuk diketahui investor agar membantu dalam pengambilan keputusan yang tepat terkait dengan langkah investasi yang akan diambilnya.

Disini peran laporan keuangan perusahaan sebagai media komunikasi dalam dunia bisnis sangat diperlukan. Melalui laporan keuangan semua pihak yang berkepentingan bisa mengetahui kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat. Laporan keuangan tahunan yang

dipublikasikan perusahaan memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan, pada saat tertentu, prestasi operasi dalam suatu rentang waktu, serta informasi-informasi lainnya yang berkaitan dengan perusahaan yang bersangkutan. Ditinjau dari sudut pandang manajemen, laporan keuangan merupakan media bagi mereka untuk mengkomunikasikan performa keuangan perusahaan yang dikelolanya kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Sedangkan ditinjau dari sudut pandang pemakai, diharapkan dapat digunakan untuk mengambil keputusan yang rasional dalam praktik bisnis yang sehat.

Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, diperlukan beberapa tolok ukur, antara lain adalah rasio yang menghubungkan data-data keuangan yang satu dengan lainnya. Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Saat investor melihat hasil analisis dari rasio keuangan yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik, maka investor tersebut akan memiliki ketertarikan untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan. Ketertarikan ini akan menjadi keuntungan bagi perusahaan karena semakin banyak investor yang tertarik untuk memiliki sahamnya berarti permintaan terhadap saham juga besar. Dan saat permintaan semakin tinggi, maka harga dari saham yang ditawarkan pun pasti menjadi tinggi.

Berdasarkan penelitian terdahulu, tidak semua rasio keuangan berpengaruh secara langsung terhadap harga saham. Sulistyowati (2008) melakukan penelitian terkait dengan pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Dengan menggunakan uji regresi berganda dan variabel independen berupa *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Dividen Yield*, *Price Earning Ratio* dan *Price Book Value Ratio*, secara bersama-sama keenam variabel tersebut berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Sementara secara parsial *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Dividen yield* dan *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh positif dengan perubahan harga saham. Sedangkan *Price Book Value Ratio* dan *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham. Penelitian tersebut berupa studi empiris pada perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004-2006. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, dengan sampel sebanyak 19 perusahaan. Nugrohowati (2005), melakukan penelitian terhadap perubahan *Earning Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap perubahan harga saham yang masuk dalam kelompok industri barang konsumsi dan aktif diperdagangkan di BEJ selama periode 2001-2003. Hasil pengujian secara serempak atau keseluruhan menunjukkan bahwa secara serempak perubahan EPS dan DER terbukti berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Namun pengujian secara individu menunjukkan bahwa variabel perubahan EPS tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham, sedangkan variabel perubahan DER berpengaruh

terhadap perubahan harga saham. Kusumasari (2005), melakukan penelitian untuk menguji pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ yang selama lima tahun berturut-turut mendapatkan laba dan selama lima tahun berturut-turut membagikan dividen, periode 1999-2003. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) kinerja keuangan perusahaan yang terdiri dari *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Dividen Yield* dan *Debt Ratio* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham; (2) kinerja keuangan perusahaan yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham adalah *Earning Per Share*.

Berdasarkan penjelasan singkat di atas dan melihat hasil penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melihat kembali hubungan antara kinerja keuangan yang diukur dengan variabel independen berupa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA), dan *Return on Common Equity* (ROE) dengan variabel dependen yaitu harga saham. Oleh karena itu penulis mengajukan skripsi dengan judul **Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate dan Property* yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2008)** sebagai judul penelitian ini.

B. Rumusan Masalah

Yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah:

Apakah kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio keuangan mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI selama kurun waktu 2007 – 2008?

C. Batasan Masalah

Analisis rasio keuangan yang digunakan untuk menilai pengaruh kinerja keuangan terhadap perubahan harga saham adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA), dan *Return on Common Equity* (ROE).

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan perusahaan *real estate* dan *property* tersebut mempengaruhi perubahan harga sahamnya.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi:

1. Investor

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dalam melakukan analisis saham, sehingga dapat menjadi masukan dalam menentukan kebijakan investasinya di pasar modal.

2. Universitas Sanata Dharma

Bagi Universitas Sanata Dharma, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah koleksi kepustakaan dengan topik saham.

3. Penulis

Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana untuk menerapkan teori yang telah diperoleh selama masa perkuliahan ke dalam bentuk penelitian. Sehingga mampu mengaplikasikan pengetahuan yang diperoleh secara nyata.

4. Peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bahkan acuan dalam melakukan penelitian.

F. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi tentang uraian teoritis yang dapat dijadikan sebagai dasar atau landasan dalam melakukan penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, subjek dan objek penelitian, teknik pengumpulan data, populasi dan sampel dan teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini berisi gambaran umum Bursa Efek Indonesia dan deskripsi data perusahaan *real estate* dan *property*.

BAB V : PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan hasil-hasil penelitian beserta cara atau teknik analisis data yang digunakan untuk memperoleh hasil penelitian tersebut.

BAB VI : PENUTUP

Dalam bab ini terdapat kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian dan saran yang diberikan oleh penulis, sekiranya penelitian ini akan dikembangkan lagi oleh pihak lain.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang dapat mencerminkan tingkat perkembangan kesehatan perusahaan (Yarnest, 2003: 612 dalam Kusumasari 2005). Unsur yang berkaitan secara langsung dengan pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah penghasilan (*income*) dan beban (*expense*). Masing-masing unsur yang berkaitan dengan kinerja perusahaan tersebut didefinisikan sebagai berikut:

1. Penghasilan (*Income*)

Penghasilan adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi (setoran) penanam modal.

Penghasilan meliputi baik pendapatan (*revenues*) maupun keuntungan (*gains*). Pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa (normal), seperti penjualan, penghasilan jasa, bunga, dividen, *royalty*, dan sewa. Sedangkan keuntungan mencerminkan pos lainnya yang memenuhi definisi penghasilan dan mungkin timbul atau tidak dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa. Keuntungan meliputi antara lain pos yang timbul dalam pengalihan aktiva tidak lancar.

2. Beban (*Expense*)

Beban adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal .

Beban mencakup baik kerugian (*loss*) maupun beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan yang biasa. Beban yang timbul dari pelaksanaan aktivitas biasa ini meliputi antara lain beban pokok penjualan, gaji dan depresiasi, yang biasanya berbentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva seperti kas (setara kas), persediaan dan aktiva tetap (Prastowo dan Juliaty, 2005:11-12).

B. Hubungan Kinerja Keuangan Dengan Rasio Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan informasi yang sangat penting untuk diketahui oleh setiap *stake holders* dari suatu perusahaan seperti pemegang saham dan calon investor. Para pemegang saham maupun calon investor membutuhkan informasi kinerja keuangan perusahaan untuk menentukan keputusan yang akan diambil terkait dengan investasi. Informasi mengenai kinerja keuangan yang komprehensif bisa ditemukan dari analisis laporan keuangan suatu perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan.

Lebih lanjut menurut Wild at al (2005:16) analisis keuangan merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan

perusahaan, dan untuk menilai kinerja untuk masa yang akan datang. Dari sini bisa dilihat secara jelas keterkaitan antara rasio keuangan dengan kinerja keuangan. Dimana kinerja keuangan perusahaan sebagai indikator keberhasilan suatu perusahaan bisa diketahui dengan menganalisis laporan keuangannya menggunakan rasio keuangan.

C. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang dibuat oleh bagian akuntansi secara periodik, biasanya telah mengikuti standar yang ditetapkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dan berlaku secara umum. Artinya, setiap perusahaan wajib mengikuti kaidah/aturan. Namun demikian, bagi perusahaan publik, laporan keuangan ini harus diaudit oleh akuntan publik untuk menjamin konsistensi sistem yang digunakan sehingga perkembangan kinerja perusahaan relatif lebih mencerminkan kondisi sebenarnya. Laporan keuangan menurut Munawir (2002:2) 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.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan disusun adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan sangat diperlukan guna mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas), dan waktu serta kepastian dari hasil tersebut. selain untuk tujuan-tujuan yang telah disebutkan di atas, laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan oleh manajemen (*stewardship*) atau menggambarkan pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya (Prastowo dan Juliaty, 2005:5-6).

3. Komponen Laporan Keuangan

a. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi meringkaskan hasil dari kegiatan perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Laporan ini sering dipandang sebagai laporan akuntansi yang paling penting dalam laporan tahunan. Kegiatan perusahaan selama periode tertentu mencakup aktivitas rutin atau operasional, disamping aktivitas-aktivitas yang sifatnya tidak rutin dan jarang muncul. Disamping itu perusahaan mungkin memutuskan untuk menghentikan lini bisnis tertentu, melakukan perubahan metode akuntansi, melaporkan item-item luar biasa. Aktivitas-aktivitas ini perlu dilaporkan

dengan semestinya agar pembaca laporan keuangan memperoleh informasi yang relevan (Hanafi dan Halim 2005:58).

b. Laporan Perubahan Ekuitas

Laporan perubahan ekuitas (*statement of shareholders' equity*) menyajikan perubahan-perubahan pada pos ekuitas. Laporan ini bermanfaat untuk mengidentifikasi alasan perubahan klaim pemegang ekuitas atas aktiva perusahaan (Wild et al, 2004:25).

c. Neraca

Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada suatu saat tertentu. Jadi tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu dimana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender, sehingga neraca sering disebut dengan *balance sheet* (Munawir, 2004:13).

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan keluar bagi aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan secara terpisah selama suatu periode tertentu (Wild et al, 2004:26).

e. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan merupakan catatan atas laporan keuangan yang meliputi penjelasan naratif atau rincian jumlah yang tertera dalam neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan

perubahan ekuitas serta informasi tambahan seperti kewajiban kontinjensi dan komitmen (PSAK No. 1, 2009:1.13).

D. Analisis Laporan Keuangan

Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, diperlukan beberapa tolok ukur, antara lain adalah rasio yang menghubungkan data-data keuangan yang satu dengan lainnya. Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Berikut ini merupakan daftar rasio yang biasa digunakan untuk menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Rasio likuiditas merupakan indikator yang baik apakah perusahaan memiliki masalah dalam arus kas atau tidak. Ukuran yang sering digunakan adalah Rasio Lancar (*Current Ratio*) dan Rasio Cepat (*Acid-Test Ratio*).

2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas mengukur seberapa cepat perusahaan menghasilkan penjualan atau kas (ditunjukkan dengan seberapa cepat beberapa akun dikonversikan menjadi penjualan/kas). Yang termasuk dalam rasio aktivitas adalah Rata-rata umur piutang (*Average Collection Period*), Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*), Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assets Turnover*), dan Perputaran Total Aktiva (*Total Asset Turnover*).

3. Rasio Solvabilitas (*Solvability Ratio*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Ada beberapa macam rasio yang bisa dihitung: Rasio Total Utang terhadap Total Modal (*Debt to Equity Ratio*), *Times Interest Earned Ratio*, dan *Fixed Charges Coverage Ratio*.

4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Ada banyak cara mengukur profitabilitas sehingga pengukurannya dikaitkan pada penjualan yang dihasilkan perusahaan, aset yang digunakan, maupun investasi yang dilakukan pemegang saham. Rasio ini diukur dengan, *Gross Profit Margin*, *Operating Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Earning Per Share (EPS)*, *Return on Total Assets (ROA)*, dan *Return on Common Equity (ROE)*.

5. Rasio Pasar (*Market Ratio*)

Rasio pasar adalah rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Ada beberapa rasio yang bisa dihitung yaitu: *Price Earning Ratio (PER)*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Dividend Yield*.

E. Variabel Independen

Rasio keuangan berupa *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Return on Common Equity (ROE)* dalam penelitian ini, dipilih berdasarkan pertimbangan bahwa rasio-rasio tersebut sebelumnya telah diuji pada penelitian terdahulu dan memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham. Sehingga pada penelitian ini penulis ingin menguji kembali apakah untuk jenis industri yang berbeda kelima rasio keuangan tersebut juga memiliki pengaruh positif terhadap perubahan harga saham. Berikut pembahasan mengenai rasio-rasio tersebut:

1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditur dan yang didanai oleh pemilik perusahaan dapat diukur dengan menggunakan DER, dimana DER merupakan suatu rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas atau modal yang ditanamkan oleh pemilik ke dalam perusahaan. Sehingga dengan mengetahui nilai dari rasio ini, maka

investor dapat memperoleh informasi terkait dengan seberapa besar jumlah modal sendiri dalam perusahaan yang digunakan dalam pendanaan aktiva perusahaan. DER dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal}}$$

Disamping itu, DER selain dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, juga memberikan informasi terkait dengan tingkat risiko tidak bisa tertagihnya utang jangka panjang. Dari perspektif atau pandangan kemampuan melunasi utang jangka panjang tersebut, semakin kecil angka rasio ini berarti semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan, dan semakin kecil pula risiko kredit macet (Prastowo dan Juliaty, 2005:89-90).

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin berguna untuk menghitung sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa dilihat secara langsung pada analisis *common-size* untuk laporan rugi laba pada baris terakhir. Selain itu, rasio ini juga dianggap sebagai kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya (sebagai ukuran efisiensi) dalam perusahaan pada periode tertentu. Rasio NPM bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Semakin tinggi NPM maka mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga tinggi pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang rendah manandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan yang tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen (Hanafi dan Halim, 2005:86).

3. *Earning Per Share* (EPS)

Rasio EPS merupakan rasio yang sering digunakan oleh investor saham (calon investor saham) untuk menganalisis kemampuan perusahaan untuk mencetak laba berdasarkan saham yang dimilikinya, Hanafi dan Halim (2005:194). Atau dengan kata lain EPS adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa. Perhitungan EPS hanya untuk saham biasa. Tergantung dari struktur modal perusahaan, perhitungan EPS dapat sederhana ataupun kompleks. Secara umum EPS dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih} - \text{Dividen saham istimewa}}{\text{Rata - rata tertimbang jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

Dua masalah yang biasanya timbul dalam hubungannya dengan perhitungan EPS ini adalah, pertama apabila dalam perhitungan laba-rugi terdapat pos luar biasa. Apabila perusahaan mempunyai pos luar biasa, maka dua angka EPS harus dihitung, yaitu EPS yang dihasilkan dari operasi normal

perusahaan dan EPS setelah dikurangi pos luar biasa. Hal ini dilakukan agar pemakai laporan keuangan memahami adanya pos luar biasa, selain itu untuk mengeliminasi pengaruh distorsi pos luar biasa terhadap nilai EPS normal, dan untuk membantu para pemakai laporan keuangan menilai *trend* normal hasil operasi perusahaan. Kedua berkaitan dengan apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang kompleks. Perusahaan dikategorikan mempunyai struktur modal yang kompleks, apabila selain mempunyai modal saham biasa, perusahaan juga mempunyai instrumen-instrumen keuangan yang dapat menambah jumlah lembar saham biasa yang beredar (Prastowo dan Juliaty, 2005:99-102).

4. *Return On Assets* (ROA)

Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Dalam perhitungan ROA ditambahkan elemen biaya-biaya pendanaan berupa bunga yang merupakan biaya pendanaan dengan utang. Dividen yang merupakan biaya pendanaan dengan saham dalam analisis ROA tidak diperhitungkan. Biaya bunga ditambahkan ke laba yang diperoleh perusahaan. ROA bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (*environmental factors*). Karena analisis ini difokuskan pada profitabilitas

aset, sehingga dengan demikian tidak memperhitungkan cara-cara untuk mendanai aset tersebut. Rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak, sebelum bunga}}{\text{Aktiva rata - rata}}$$

Dari rumus di atas, bunga ditambahkan kembali ke laba bersih, sedangkan penghematan pajak karena bunga dikurangkan dari laba bersih. Sementara total aset yang digunakan adalah total aset rata-rata dan bukan total aset pada akhir periode, sehingga konsistensi penggunaan ROA sebagai pengukur prestasi pada periode tertentu bisa tercipta. Dari hasil ROA tersebut, maka investor maupun calon investor bisa memberikan penilaian atas kinerja manajemen guna kepentingan pengambilan keputusan (Hanafi dan Halim, 2005:165-166).

5. *Return on Common Equity (ROE)*

Salah satu alasan utama pedirian perusahaan komersial adalah untuk menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi pemegang saham. Ukuran keberhasilan dari pencapaian laba bagi pemegang saham adalah rasio *return on common equity*, Prastowo dan Juliaty (2005:92). ROE dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih - dividen saham preferen}}{\text{Rata - rata modal saham biasa}}$$

Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Hal ini karena pemegang saham biasa mempunyai klaim

residual (sisa) atas keuntungan yang diperoleh, setelah dipakai untuk membayar utang dan saham preferen (Hanafi dan Halim, 2005:185).

F. Saham

Saham bisa diartikan sebagai bukti penyertaan modal di suatu perusahaan atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Secara umum saham bisa dibedakan atas tiga jenis, sebagai berikut:

1. Saham Preferen

Saham preferen adalah bagian saham yang memiliki tambahan hak melebihi saham biasa. Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Diakatakan sebagai obligasi karena saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*).

a. Karakteristik saham preferen

1) Preferen terhadap dividen

Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan saham biasa.

2) Preferen pada waktu likuidasi

Bila terjadi likuidasi maka saham preferen mempunyai hak prioritas atas aktiva perusahaan.

b. Jenis saham preferen

1) *Convertible preferred stock*

Merupakan jenis saham preferen yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham tersebut dengan saham biasa pada tingkat rasio penukaran yang sudah ditentukan.

2) *Callable preferred stock*

Merupakan saham preferen yang bisa dibeli kembali oleh perusahaan yang menerbitkannya pada tanggal tertentu di masa mendatang dengan nilai tertentu.

3) *Floating* atau *Adjustable-rate Preferred Stock (ARP)*

Merupakan hasil inovasi dari inovasi saham di Amerika. Dimana saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, namun tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat *return* dari *sekuritas treasury bill (t-bill)* (Jogiyanto, 2007:67-73).

2. Saham Biasa

Saham biasa merupakan saham yang biasa diperjualbelikan di pasar modal. Bagi perusahaan yang hanya mengeluarkan satu kelas saham, berarti perusahaan tersebut hanya mengeluarkan saham biasa. Hak pemegang saham biasa adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2007:73-75):

a. Hak kontrol

Merupakan hak pemegang saham biasa untuk memilih kepemimpinan perusahaan.

b. Hak menerima pembagian keuntungan

Hak untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.

c. Hak *preemptive*

Hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama, jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham.

3. Saham Treasuri

Saham treasuri atau *treasury stock* yaitu saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan dan disimpan, yang nantinya dapat dijual kembali (Jogiyanto, 2007:76).

G. Harga Saham

Harga saham adalah nilai bukti penyertaan modal pada perseroan terbatas yang telah *listed* di bursa efek, dimana saham tersebut telah beredar (*outstanding securities*) (Yarnest, 2003:613, dalam Kusumasari 2005). Harga suatu saham mencerminkan sebuah persetujuan atau konsensus, yaitu harga dimana pembeli setuju untuk membelinya dan penjual setuju untuk menjualnya. Harga dimana investor bersedia untuk membeli atau menjual bergantung pada apa harapannya. Jika investor mengharapkan harga saham naik, maka akan membelinya. Jika investor mengharapkan harga saham akan turun, maka akan menjualnya (Salim, 2003:3). Elemen-elemen dari harga saham adalah sebagai berikut:

1. *Open*

Open adalah harga pembukaan atau harga perdagangan pertama untuk suatu periode (misalnya harga perdagangan pertama untuk hari ini).

2. *High*

High adalah harga tertinggi atau harga perdagangan tertinggi untuk suatu periode. *High* adalah titik dimana ada lebih banyak penjual dari pada pembeli (artinya, selalu ada penjual yang bersedia menjual pada harga yang lebih tinggi). *High* juga mencerminkan harga tertinggi dimana pembeli bersedia membayar.

3. *Low*

Low adalah harga terendah atau harga perdagangan terendah untuk suatu periode. *Low* adalah titik dimana ada lebih banyak pembeli dari pada penjual (artinya, selalu ada pembeli yang bersedia membeli pada harga yang lebih rendah). *Low* juga mencerminkan harga terendah dimana penjual bersedia menerima.

4. *Close*

Close adalah harga penutup atau harga perdagangan terakhir untuk satu periode. Karena ketersediaanya, *close* adalah harga yang paling sering digunakan untuk analisis. Hubungan antara open (harga pembukaan) dan *close* (harga penutup) dianggap cukup penting oleh sebagian besar pemakai analisa teknikal.

5. *Volume*

Volume adalah jumlah saham atau kontrak yang diperdagangkan untuk suatu periode. Hubungan antara harga dan volume (misalnya, kenaikan harga diikuti dengan kenaikan volume perdagangan) adalah penting.

6. *Open interest*

Open interest adalah total jumlah kontrak yang *outstanding* dari *futures* atau *options* (yaitu, kontrak yang belum ditutup atau kadaluarsa). *Open interest* adalah indikator yang sering digunakan.

7. *Bid*

Bid adalah harga dimana pembeli bersedia membayar untuk suatu saham.

8. *Ask*

Ask adalah harga dimana penjual bersedia menerima untuk suatu saham.

H. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Para investor maupun calon investor yang akan berinvestasi dalam saham sangat memerlukan informasi-informasi yang tepat sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu informasi yang sangat diperhatikan oleh investor dalam menentukan keputusan untuk membeli atau menjual saham. Karena kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai ukuran keberhasilan suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu yang bisa diukur secara objektif. Investor yang rasional akan memilih untuk

berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, sebab dengan begitu mereka bisa meminimalisir tingkat risiko investasinya.

Dari sisi internal perusahaan, pihak manajemen sangat dituntut untuk bisa bekerja secara maksimal guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang dikelolanya. Semakin tinggi kualitas kinerja keuangan perusahaan maka tingkat kepercayaan untuk berinvestasi dari investor akan semakin besar pula. Hal ini akan meningkatkan permintaan saham yang secara otomatis akan diikuti oleh naiknya harga saham. Namun sebaliknya, bila kualitas kinerja keuangan perusahaan rendah maka tingkat kepercayaan untuk berinvestasi dari investor akan rendah bahkan hilang dan berdampak pada menurunnya permintaan saham sehingga harga saham menjadi rendah pula. Dari penjelasan ini jelas terlihat bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan (Halim, 2003:17).

I. Penelitian Terdahulu dan Penarikan Hipotesis

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio merupakan suatu rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas atau modal yang ditanamkan oleh pemilik ke dalam perusahaan. Semakin kecil angka rasio ini berarti semakin kecil jumlah aktiva yang didanai dengan utang perusahaan, dan semakin kecil pula risiko kredit macet. Namun DER yang kecilpun belum tentu baik

menurut investor. Karena utang juga memiliki manfaat bagi perusahaan dalam hal struktur modal yang optimal.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Disini utang memiliki peran yang penting, karena dengan adanya peningkatan utang sampai pada jumlah tertentu, maka utang dapat dijadikan pengurang penghasilan kena pajak, sehingga jumlah pajak yang dibayarkan berkurang (Wetson dan Brigham, 1994:150-151).

Lebih lanjut sisi positif lain utang adalah utang menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) ekuitas. Penggunaan utang akan mendisiplinkan manajer untuk tidak sembarangan menggunakan kas dan harta perusahaan untuk kepentingannya. Karena pengawasan oleh kreditur jauh lebih ketat dan efektif daripada pengawasan para pemegang saham di luar perusahaan dengan informasi yang relatif terbatas (Budi Frensidy, [www.bisnis.com/Rasio utang yang optimal](http://www.bisnis.com/Rasio%20utang%20yang%20optimal)).

Priyono (2004) melakukan penelitian pengaruh EPS, ROE, PER, DPS, DER, dan PBV terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEJ selama tahun 1997-2001. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji F (bersama) dan uji t (parsial). Secara bersama keenam variabel independen tersebut yaitu EPS, ROE, PER, DPS, DER, dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham. Sementara secara parsial EPS,

ROE, PER, DPS, DER, dan PBV juga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Susana (2005) melakukan penelitian pengaruh perubahan EPS dan DER terhadap perubahan harga saham. Penelitian tersebut dilakukan pada jenis industri barang konsumsi yang terdaftar di BEJ selama tahun 2001-2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama variabel perubahan EPS dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham. Sementara secara parsial, hanya perubahan DER yang berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham dan perubahan EPS tidak berpengaruh positif signifikan.

Penjelasan di atas menunjukkan bahwa DER yang tinggi memberikan manfaat bagi investor. Manfaat atau keuntungan tersebut pada akhirnya akan menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga membuat permintaan saham akan meningkat. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut cukup besar, hal ini dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Hipotesis pertama: $H_{a1} = Debt\ to\ equity\ ratio$ berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin merupakan perhitungan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa dilihat secara langsung pada *common-size* untuk laporan laba-rugi (baris paling akhir). Rasio ini diinterpretasikan sebagai kemampuan

perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. NPM yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. NPM yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Secara umum rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen (Hanafi dan Halim 2005:86).

Kusumasari (2005) melakukan penelitian pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham. Dalam penelitian tersebut, variabel independen berupa *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Dividen Yield* dan *Debt Ratio*. Dengan menggunakan teknik analisis data berupa regresi linear berganda, penelitian tersebut berhasil membuktikan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang terdiri dari *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Dividen Yield* dan *Debt Ratio* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dan kinerja keuangan perusahaan yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham adalah *Earning Per Share*. Sementara itu, Anggrahini (2008), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi. Dan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara

simultan dan parsial rasio keuangan PER, ROA, NPM, dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka investor dapat menjadikan NPM sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan investasi. Apabila NPM tinggi maka ketertarikan investor untuk berinvestasi akan tinggi pula. Sebaliknya bila NPM rendah maka ketertarikan investor untuk berinvestasi akan menurun. Tingkat ketertarikan investor berpengaruh secara tegak lurus terhadap tingkat permintaan yang dilakukannya. Saat permintaan meningkat, maka harga yang ditawarkan akan meningkat. Berdasarkan kerangka pemikiran ini maka dapat ditarik hipotesis yang kedua: $H_{a2} = \text{Net profit margin}$ berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

3. *Earning Per Share* (EPS)

Salah satu indikator keberhasilan perusahaan ditunjukkan oleh besarnya *Earning Per Share* dari perusahaan yang bersangkutan. Pada umumnya, investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham sebab EPS menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham, sedangkan EPS yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal memberikan manfaat sebagaimana yang diharapkan oleh pemegang saham (Mulyono,2000:110, dalam Kusumasari).

Sulistiyowati (2008) melakukan penelitian terkait dengan pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Dengan menggunakan uji regresi berganda dan variabel independen berupa *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Dividen Yield*, *Price Earning Ratio* dan *Price Book Value Ratio*, secara bersama-sama keenam variabel tersebut berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Sementara secara parsial *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Dividen yield* dan *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh positif dengan perubahan harga saham. Sedangkan *Price Book Value Ratio* dan *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham. Penelitian tersebut berupa studi empiris pada perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004-2006. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, dengan sampel sebanyak 19 perusahaan.

Sementara itu Kusumasari (2005) melakukan penelitian pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham. Dalam penelitian tersebut, variabel independen berupa *net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Dividen Yield* dan *Debt Ratio*. Dengan menggunakan teknik analisis data berupa regresi linear berganda, penelitian tersebut berhasil membuktikan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang terdiri dari *Net Profit Margin*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Dividen Yield* dan *Debt Ratio* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap harga saham. Dan kinerja keuangan perusahaan yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham adalah *Earning Per Share*.

Hal tersebut pada akhirnya merupakan daya tarik bagi investor untuk membeli saham atau menambah investasi pada perusahaan tersebut. Sehingga semakin banyak permintaan akan saham akan meningkatkan harga sahamnya. Hipotesis ketiga: $H_{a3} = \text{Earning per share}$ berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

4. *Return On Assets (ROA)*

Analisis *return on assets* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. ROA bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (*environmental factors*). Analisis difokuskan pada profitabilitas aset, dan dengan demikian tidak memperhitungkan cara-cara untuk mendanai aset tersebut (Hanafi dan Halim 2005:165).

Colina (2008), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap perubahan harga saham perusahaan manufaktur. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Dan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan rasio keuangan EPS, ROA, NPM, dan DER berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Sementara

secara parsial hanya EPS dan ROA yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham. Anggrahini (2008), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan perbankan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi. Dan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial rasio keuangan PER, ROA, NPM, dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

Jika diperoleh rasio ROA yang cukup tinggi, maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif, hal ini akan menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan yang bersangkutan, dan karena nilainya meningkat, maka saham perusahaan tersebut akan diminati oleh banyak investor yang akibatnya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan kerangka pemikiran ini maka dapat ditarik hipotesis yang keempat: $H_{a4} = \text{Return on assets}$ berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

5. *Return on Common Equity (ROE)*

Susilawati (2005), dalam Sulistyowati (2008), melakukan penelitian terkait pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham manufaktur. Setelah melakukan penelitian diperoleh variabel yang paling berpengaruh untuk masing-masing model sebagai berikut: ROE dan PER (1999); PBV, NPM dan OPM (2000); ROA, ROE, NPM, dan OPM (2001); ROE, NPM dan OPM

(2002); PBV dan OPM (2003). Hasil tersebut menunjukkan bahwa selama tahun 1999-2003 rasio keuangan yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham adalah ROE dan PBV.

Rasio *return on common equity* merupakan ukuran keberhasilan dari pencapaian laba bagi pemegang saham biasa. Hal ini karena pemegang saham biasa mempunyai klaim residual (sisa) atas keuntungan yang diperoleh, setelah dipakai untuk membayar utang dan saham preferen. (Hanafi dan Halim 2005:185). Disamping itu pemegang saham perlu mengetahui bagaimana kinerja manajemen dalam mengolah modal yang mereka tanamkan ke dalam perusahaan. Apabila ROE dalam perusahaan tinggi, para pemegang saham akan merasa puas terhadap hasil kerja dari manajemen dalam mengolah modal yang mereka tanamkan. Kepuasan ini akan berdampak pada nilai dari perusahaan yang akan naik pula. Bila nilai perusahaan naik, maka dapat memicu naiknya harga saham dari perusahaan tersebut. Hipotesis kelima: $H_{a5} = \text{Return on common equity}$ berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan berupa studi empiris, yaitu penelitian yang berdasarkan pada pengalaman yang diperoleh dari penemuan, percobaan dan pengamatan yang telah dilakukan.

B. Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu penelitian : dilaksanakan pada bulan Oktober - Desember tahun 2009.

Tempat penelitian : dilaksanakan di pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

C. Subjek dan Objek Penelitian

Subjek penelitian : Perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di BEI.

Objek penelitian : Laporan Keuangan perusahaan *Real Estate dan Property* yang terdaftar di BEI serta harga penutupan (*closing price*) dari saham perusahaan tersebut.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dokumentasi, yaitu melihat dan menganalisis data yang telah ada dalam perusahaan. Dalam hal ini menggunakan data sekunder, yaitu data berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

E. Populasi dan Sampel

Yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang bergerak dalam industri *real estate* dan *property* dan yang telah terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangannya sejak Januari tahun 2006 sampai Desember tahun 2008.

Dari populasi yang ada selanjutnya akan dipilih beberapa sampel sesuai kebutuhan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang menjadi dasar dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006 sampai dengan tahun 2008.
2. Perusahaan *real estate* dan *property* yang menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2006 sampai dengan tahun 2008.
3. Perusahaan *real estate* dan *property* yang melakukan perdagangan berturut turut sejak tahun 2006 sampai dengan tahun 2008.
4. Perusahaan *real estate* dan *property* yang tidak memiliki data ekstrim.

F. Teknik Analisis Data

Untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu: “Apakah kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan rasio keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI selama kurun waktu 2007 – 2008?”, maka dilakukan analisis data berikut:

1. Mengumpulkan Data

Data yang akan diolah dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *real estate* dan *property* yang *listing* di BEI. Selain laporan keuangan, data lain yang digunakan adalah harga penutupan (*closing price*) dari masing-masing saham perusahaan *real estate* dan *property* tersebut.

Data dalam penelitian ini diambil (bersumber) dari *Annual Report* periode 2006 sampai 2008 *download* melalui <http://www.idx.co.id>. Sementara itu untuk data berupa harga penutupan (*closing price*) saham perusahaan *real estate* dan *property* *download* melalui <http://www.finance.yahoo.com> dan <http://www.sg.finance.yahoo.com>.

2. Perhitungan Variabel Dependen

Pengukuran variabel dependen dilakukan dengan cara menghitung perubahan harga penutupan (*closing price*) saham tahunan menggunakan rumus:

$$\Delta P_{im} = \frac{P_{im} - P_{im-1}}{P_{im-1}}$$

Keterangan:

ΔP_{im} : Perubahan harga saham i pada tahun m

P_{im} : Harga saham i per lembar pada tahun m

P_{im-1} : Harga saham i per lembar pada tahun m-1

3. Perhitungan Variabel Independen

Pengukuran variabel independen dilakukan melalui dua tahap sebagai berikut:

- a. Menghitung rasio keuangan yang digunakan sebagai representasi dari kinerja keuangan perusahaan per tahunnya.

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total modal}}$$

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih} - \text{Dividen saham istimewa}}{\text{Rata - rata tertimbang jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak, sebelum bunga}}{\text{Aktiva rata - rata}}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih} - \text{dividen saham preferen}}{\text{Rata - rata modal saham biasa}}$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*

NPM : *Net Profit Margin*

EPS : *Earning Per Share*

ROA : *Return On Assets*

ROE : *Return on Common Equity*

- b. Menghitung perubahan kinerja keuangan perusahaan (DER, NPM, EPS, ROA, dan ROE) tahunan.

$$1) \Delta \text{DER} = \text{DER}_t - \text{DER}_{t-1}$$

$$2) \Delta \text{NPM} = \text{NPM}_t - \text{NPM}_{t-1}$$

$$3) \Delta \text{EPS} = \text{EPS}_t - \text{EPS}_{t-1}$$

$$4) \Delta \text{ROA} = \text{ROA}_t - \text{ROA}_{t-1}$$

$$5) \Delta \text{ROE} = \text{ROE}_t - \text{ROE}_{t-1}$$

4. Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas adalah uji untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik harus memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Data yang mempunyai distribusi normal merupakan salah syarat dilakukannya uji parametric (*parametric-test*), dimana uji regresi linier berganda termasuk di dalamnya. Data yang mempunyai distribusi normal berarti mempunyai sebaran yang normal pula, sehingga dengan adanya sebaran yang normal tersebut, data (sampel) bisa mewakili

populasi yang ada. Pada penelitian ini untuk menguji normalitas data penulis menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* atau *K-S test*.

5. Pengujian Asumsi Klasik

Persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dikatakan baik jika terbebas dari asumsi-asumsi klasik statistik, baik itu multikoleniaritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Untuk mengetahui apakah ketiga aspek di atas tidak terpenuhi maka perlu dilakukan pengujian atas masing-masing asumsi klasik tersebut.

a. Uji Multikoleniaritas

Uji multikoleniaritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam suatu persamaan regresi. Kemiripan antarvariabel independen dalam suatu persamaan regresi akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antara satu variabel independen dengan variabel independen yang lain. Selain itu deteksi terhadap multikoleniaritas juga bertujuan untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Nugroho 2005:58).

Uji multikoleniaritas dalam penelitian ini dilihat melalui nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

b. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan uji *Durbin-Watson (DW-test)*. Tujuan dilakukannya uji ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu (ϵ_t) pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya (ϵ_{t-1}). Autokorelasi sering terjadi pada sampel dengan data *time series* dengan n-sampel adalah periode waktu. Persamaan regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi (Nugroho 2005:59).

c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan dalam suatu persamaan regresi. Dimana regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Regresi yang baik adalah regresi yang memiliki kesamaan varian residual suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan yang lain, atau adanya hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *studentized delete residual* nilai tersebut sehingga dapat dikatakan regresi tersebut homoskedastisitas. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu persamaan regresi dapat dilihat dari pola gambar *scatterplot* persamaan tersebut (Nugroho 2005:62).

6. Mengukur Koefisien Persamaan Regresi Berganda

Apabila dalam persamaan garis regresi tercakup lebih dari dua variabel (termasuk variabel tidak bebas Y), maka regresi ini disebut disebut garis regresi linear berganda (*multiple linear regression*) (Supranto, 2005:148).

$$Y_i = A + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + B_5X_5 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y_i : harga saham penutupan (*closing price*) per tahun

A : konstanta

X_1 : *Debt to Equity Ratio*

X_2 : *Net Profit Margin*

X_3 : *Earning Per Share*

X_4 : *Return On Assets*

X_5 : *Return on Common Equity*

B_1, B_2, B_3 : koefisien variabel independen

B_4, B_5

ε : variabel gangguan

7. Uji Hipotesis

Hipotesis adalah suatu proposisi teoritis atau penjelasan dari beberapa peristiwa yang dapat dibenarkan atau disangga secara empiris. Dalam ilmu statistik, hipotesis umumnya digolongkan menjadi tiga bentuk, yaitu: *maintained hypothesis*, *simple hypothesis*, dan *composite hypothesis*.

Asumsi-asumsi yang tidak dimaksudkan untuk diuji, disebut *maintained hypothesis*, sedangkan asumsi yang diketengahkan untuk diuji disebut hipotesis yang dapat diuji (*testable hypothesis*). Hipotesis yang dapat diuji disebut hipotesis nol (*null hypothesis*).

Istilah nol mengacu pada pemikiran bahwa “tidak ada perbedaan antara nilai yang sebenarnya (*the true value*) dengan nilai yang ada dalam hipotesis (masih dalam pendugaan).” Oleh karena hipotesis nol adalah suatu hipotesis yang dapat diuji, maka harus terdapat suatu proposisi (pernyataan) pembanding guna menguji proposisi yang diajukan sebagai hipotesis nol. Proposisi pembanding itu disebut hipotesis alternatif. Biasanya hipotesis nol dituliskan dengan simbol H_0 dan hipotesis alternatif dengan simbol H_a . (Sumodiningrat 2007: 62-63)

a. Uji F (Bersama)

Uji F ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen (perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity*) secara bersama terhadap variabel dependen (perubahan harga saham). Langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

1) Menentukan H_0 dan H_a sebagai berikut:

H_0 : $B_1, \dots, B_5 \leq 0$ (Perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity* secara bersama-sama tidak berpengaruh secara positif terhadap

perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008).

$H_a: B_1, \dots, B_5 > 0$ (Perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity* secara bersama-sama berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008).

2) Menentukan *level of significant* (α) = 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95%. *Degree of freedom* (df): df pembilang (numerator) = k-1 dan df penyebut (denominator) = n-k-1; dimana n = jumlah sampel penelitian, k = jumlah variabel independen.

3) Kriteria pengujian yaitu:

- Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka H_0 diterima
- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak

4) Menentukan F_{hitung} , dapat dilihat dari *output* SPSS.

5) Menentukan F_{tabel} dengan rumus sebagai berikut:

$$F_{tabel} = (k-1), (n-k-1)$$

6) Membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel}

7) Menarik kesimpulan:

- Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka H_0 diterima, berarti Perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity* secara bersama-sama tidak

berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak, berarti Perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity* secara bersama-sama berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

b. Uji t (Parsial)

Uji t ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen (perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity*) secara parsial terhadap variabel dependen (perubahan harga saham). Langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

1) Menentukan H_0 dan H_a sebagai berikut:

H_0 : $B_1, \dots, B_5 \leq 0$ (Perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity* secara parsial tidak berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008).

H_a : $B_1 > 0$ (Perubahan *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008).

$H_a: B_2 > 0$ (Perubahan *net profit margin* secara parsial berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008).

$H_a: B_3 > 0$ (Perubahan *earning per share* secara parsial berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008).

$H_a: B_4 > 0$ (Perubahan *return on assets* secara parsial berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008).

$H_a: B_5 > 0$ (Perubahan *return on common equity* secara parsial berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008).

- 2) Menentukan *level of significant* (α) = 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dengan *degree of freedom* (df) = $n - k - 1$. dimana n = jumlah sampel penelitian, k = jumlah variabel independen.
- 3) Kriteria pengujian yaitu:
 - Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima
 - Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak
- 4) Menentukan t_{hitung} , dapat dilihat dari *output* SPSS 17.0.
- 5) Menentukan t_{tabel} dengan rumus sebagai berikut:

$$t_{tabel} = n - k - 1$$
- 6) Membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel}

7) Menarik kesimpulan:

- Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima, berarti perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity* secara parsial tidak berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.
- Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak, berarti Perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity* secara parsial berpengaruh secara positif terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman.

Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar

saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham:

1. IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
2. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
3. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
4. Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
5. Jakarta Islamic Index, merupakan Indeks perdagangan saham syariah.
6. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
7. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas.

B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Berikut ini adalah daftar nama-nama perusahaan beserta kode sahamnya masing-masing yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 4.1 Daftar Nama-Nama Perusahaan Sampel

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	CTRS	PT. Ciputra Surya Tbk
2	KARK	PT. Dayaindo Resources International Tbk
3	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk
4	GMTD	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk
5	OMRE	PT. Indonesia Prima Properti Tbk
6	JHHD	PT. Jakarta International Hotel & Development Tbk
7	JSPT	PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk
8	JRPT	PT. Jaya Real Property Tbk
9	KIJA	PT. Kawasan Ind. Jababeka Tbk
10	LAMI	PT. Lamicitra Nusantra Tbk
11	LPCK	PT. Lippo Cikarang Tbk
12	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
13	MTSM	PT. Metro Supermarket Realty Tbk
14	MDLN	PT. Modernland Realty Tbk
15	PNSE	PT. Pudjiadi & Sons Tbk
16	PUDP	PT. Pudjiadi Prestige Limited Tbk
17	RBMS	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
18	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
19	SSIA	PT. Surya Semesta Internusa Tbk

BAB V

PEMBAHASAN

A. Deskripsi Sampel

Sesuai dengan tujuan penelitian yang dilakukan dalam skripsi ini, penulis ingin melakukan pengujian pengaruh kinerja keuangan perusahaan *real estate* dan *property* yang diukur dengan menggunakan beberapa rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan *real estate* dan *property* tersebut, selama kurun waktu 2007-2008. Sampel yang akan diteliti berasal dari semua populasi perusahaan *real estate* dan *property* yang masih aktif memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia minimal sejak Januari tahun 2006 sampai dengan Desember tahun 2008. Selanjutnya dari sejumlah populasi yang ada, akan dilakukan seleksi pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya.

Total populasi perusahaan *real estate* dan *property* yang masih aktif memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia minimal sejak Januari tahun 2006 sampai dengan Desember tahun 2008 adalah sejumlah 48 perusahaan. Dari jumlah tersebut selanjutnya terpilih 36 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian. Namun karena ditemukan 17 perusahaan yang memiliki data ekstrim, maka perusahaan tersebut ikut dihapus guna menghindari kemungkinan data tidak berdistribusi normal. Sehingga total jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 19 perusahaan.

Berikut ini tahap-tahap yang dilakukan dalam penentuan sampel penelitian.

Tabel 5.1 Tahap-Tahap Pemilihan Sampel Penelitian (*Purposive Sampling*)

Keterangan	Jumlah	Total
Jumlah populasi: Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak Januari 2006 sampai Desember 2008.	48 Perusahaan	48 Perusahaan
Tidak memenuhi kriteria 1: Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak Januari 2006 sampai Desember 2008.	(0) Perusahaan	48 Perusahaan
Tidak memenuhi kriteria 2: Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang menerbitkan laporan keuangan sejak Januari 2006 sampai Desember 2008.	(12) Perusahaan	36 Perusahaan
Tidak memenuhi kriteria 3: Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang melakukan perdagangan berturut turut sejak Januari 2006 sampai Desember 2008.	(0) Perusahaan	36 Perusahaan
Tidak memenuhi kriteria 4: Perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang tidak memiliki data ekstrim.	(17) Perusahaan	19 Perusahaan
Jumlah sampel akhir	19 Perusahaan	

Tabel 5.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Perubahan Harga Saham	38	-.8980	7.5714	.195955	1.3786800
Perubahan DER	38	-136.00	138.00	6.8684	42.24713
Perubahan NPM	38	-27.71	40.48	-.8858	10.51403
Perubahan EPS	38	-83.00	90.28	-1.5795	29.14086
Perubahan ROA	38	-7.12	3.20	-.4895	2.10173
Perubahan ROE	38	-23.87	14.27	-1.1061	6.15576
Valid N (listwise)	38				

Dari tabel 5.2 di atas diperoleh gambaran nilai minimum dan maksimum dari masing-masing variabel yang akan diuji, nilai rata-ratanya, dan yang terakhir standar deviasi atau tingkat penyimpangan dari masing-masing variabel.

Selama periode 2007 sampai dengan 2008 dari total sampel sebanyak 38, nilai perubahan harga saham yang terendah sebesar -0,8980 sedangkan nilai perubahan harga saham yang tertinggi sebesar 7,5714. Rata-rata dari variabel perubahan harga saham sebesar 0,195955 dengan tingkat penyimpangan sebesar 1,3786800.

Pada variabel perubahan DER terlihat nilai yang paling rendah sebesar -136,00 sedangkan nilai tertinggi sebesar 138,00. Rata-rata dari perubahan DER selama periode penelitian adalah 6,8684 dengan tingkat penyimpangan sebesar 42,24713.

Pada variabel perubahan NPM terlihat nilai yang paling rendah sebesar -27,71 sedangkan nilai tertinggi sebesar 40,48. Rata-rata dari perubahan DER selama periode penelitian adalah -0,8858 dengan tingkat penyimpangan sebesar 10,51403.

Pada variabel perubahan EPS terlihat nilai yang paling rendah sebesar -83,00 sedangkan nilai tertinggi sebesar 90,28. Rata-rata dari perubahan DER selama periode penelitian adalah -1,5795 dengan tingkat penyimpangan sebesar 29,14086.

Pada variabel perubahan ROA terlihat nilai yang paling rendah sebesar -7,12 sedangkan nilai tertinggi sebesar 3,20. Rata-rata dari perubahan DER selama periode penelitian adalah -0,4895 dengan tingkat penyimpangan sebesar 2,10173.

Pada variabel perubahan ROE terlihat nilai yang paling rendah sebesar -23,87 sedangkan nilai tertinggi sebesar 14,27. Rata-rata dari perubahan DER selama periode penelitian adalah -1,1061 dengan tingkat penyimpangan sebesar 6,15576.

B. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan langkah-langkah berikut ini.

1. Perhitungan Perubahan Variabel Dependen

Perubahan harga saham dihitung menggunakan rumus:

$$\Delta Pim = \frac{Pim - Pim - 1}{Pim - 1}$$

Contoh Perhitungan:

$$\begin{aligned} \Delta Pim \text{ CTRS '07} &= \frac{Pim \text{ '07} - Pim \text{ '06}}{Pim \text{ '06}} \\ &= \frac{980 - 980}{980} \\ &= 0,0000 \end{aligned}$$

Tabel 5.3 Perubahan Harga Saham

No	Kode Saham	ΔPim 2007/2006	ΔPim 2008/2007
1	CTRS	0,0000	-0,8388
2	KARK	7,5714	-0,8333
3	DUTI	-0,0619	0,0989
4	GMTD	0,0714	-0,6733
5	OMRE	-0,1143	0,5323
6	JIHD	0,4493	-0,7800
7	JSPT	0,0000	0,2297
8	JRPT	0,4854	-0,6732
9	KIJA	0,4839	-0,7826
10	LAMI	1,0000	-0,3667
11	LPCK	1,2456	0,0000
12	LPKR	-0,3551	0,1594
13	MTSM	0,1094	-0,1549
14	MDLN	1,0000	-0,8980
15	PNSE	0,2857	-0,1667
16	PUDP	0,6410	-0,7625
17	RBMS	1,3385	-0,3684
18	SMRA	0,0000	-0,8581
19	SSIA	1,0400	-0,6078

2. Menghitung Perubahan Variabel Independen

- a. Menghitung perubahan *debt to equity ratio* dengan rumus:

$$\Delta\text{DER} = \text{DER}_t - \text{DER}_{t-1}$$

Contoh Perhitungan:

$$\begin{aligned} \Delta\text{DER CTRS '07} &= \text{DER '07} - \text{DER '06} \\ &= 41,00 - 64,00 \\ &= -23,00 \end{aligned}$$

Tabel 5.4 Perubahan *Debt to Equity Ratio* (DER)

No	Kode Saham	$\Delta\text{DER}_{07/06}$	$\Delta\text{DER}_{08/07}$
1	CTRS	-23,00	3,00
2	KARK	138,00	-136,00
3	DUTI	-2,00	5,00
4	GMTD	20,00	-10,00
5	OMRE	-20,00	29,00
6	JIHD	66,00	63,00
7	JSPT	6,00	9,00
8	JRPT	8,00	12,00
9	KIJA	33,00	35,00
10	LAMI	80,00	-19,00
11	LPCK	-1,00	-8,00
12	LPKR	-20,00	10,00
13	MTSM	-3,00	-3,00
14	MDLN	0,00	-59,00
15	PNSE	-9,00	9,00
16	PUDP	-5,00	-8,00
17	RBMS	10,00	-35,00
18	SMRA	-19,00	30,00
19	SSIA	21,00	54,00

- b. Menghitung perubahan *net profit margin* dengan rumus:

$$\Delta\text{NPM} = \text{NPM}_t - \text{NPM}_{t-1}$$

Contoh Perhitungan:

$$\Delta\text{NPM CTRS '07} = \text{NPM '07} - \text{NPM '06}$$

$$= 24,80 - 25,70$$

$$= -0,90$$

Tabel 5.5 Perubahan *Net Profit Margin* (NPM)

No	Kode Saham	$\Delta\text{NPM}_{07/06}$	$\Delta\text{NPM}_{08/07}$
1	CTRS	-0,90	0,00
2	KARK	7,52	-2,52
3	DUTI	-2,00	-1,23
4	GMTD	0,40	0,00
5	OMRE	-6,50	-27,71
6	JHD	-14,00	40,48
7	JSPT	8,70	-9,30
8	JRPT	0,39	1,80
9	KIJA	-1,00	-22,00
10	LAMI	0,95	5,06
11	LPCK	4,29	-1,88
12	LPKR	0,00	-2,00
13	MTSM	-2,76	-14,20
14	MDLN	14,00	-10,00
15	PNSE	0,15	2,90
16	PUDP	9,68	-2,24
17	RBMS	1,19	1,77
18	SMRA	-1,00	-9,00
19	SSIA	-1,00	-1,70

- c. Menghitung perubahan *earning per share* dengan rumus:

$$\Delta\text{EPS} = \text{EPS } t - \text{EPS } t-1$$

Contoh Perhitungan:

$$\begin{aligned} \Delta\text{EPS CTRS '07} &= \text{EPS '07} - \text{EPS '06} \\ &= 87,00 - 85,00 \\ &= 2,00 \end{aligned}$$

Tabel 5.6 Perubahan *Earning Per Share* (EPS)

No	Kode Saham	ΔEPS	ΔEPS
		2007/2006	2008/2007
1	CTRS	2,00	-14,00
2	KARK	6,04	-2,16
3	DUTI	-10,57	-17,24
4	GMTD	4,35	2,00
5	OMRE	-4,16	-31,10
6	JHD	-83,00	90,28
7	JSPT	26,00	-35,00
8	JRPT	9,41	13,75
9	KIJA	-0,45	-6,77
10	LAMI	1,73	5,52
11	LPCK	14,00	4,00
12	LPKR	2,00	-3,00
13	MTSM	-21,00	-74,00
14	MDLN	13,00	-11,22
15	PNSE	25,00	64,00
16	PUDP	23,30	-10,18
17	RBMS	2,03	0,42
18	SMRA	-1,00	-10,00
19	SSIA	-11,00	-23,00

- d. Menghitung perubahan *return on assets* dengan rumus:

$$\Delta ROA = ROA_t - ROA_{t-1}$$

Contoh Perhitungan:

$$\Delta ROA \text{ CTRS '07} = ROA \text{ '07} - ROA \text{ '06}$$

$$= 8,90 - 9,40$$

$$= -0,50$$

Tabel 5.7 Perubahan *Return On Assets* (ROA)

No	Kode Saham	ΔROA 07/06	ΔROA 08/07
1	CTRS	-0,50	-2,20
2	KARK	2,20	-1,00
3	DUTI	-0,31	-0,42
4	GMTD	0,25	0,00
5	OMRE	-1,00	-7,12
6	JHD	-3,00	3,20
7	JSPT	2,40	-3,10
8	JRPT	0,77	0,93
9	KIJA	-0,80	-3,30
10	LAMI	0,27	0,98
11	LPCK	0,70	0,15
12	LPKR	-1,00	0,00
13	MTSM	-1,33	-4,40
14	MDLN	2,17	-1,87
15	PNSE	1,37	2,23
16	PUDP	2,56	-1,05
17	RBMS	0,29	0,43
18	SMRA	-3,00	-2,00
19	SSIA	-0,80	-1,30

- e. Menghitung perubahan *return on common equity* dengan rumus:

$$\Delta ROE = ROE_t - ROE_{t-1}$$

Contoh Perhitungan:

$$\begin{aligned} \Delta ROE \text{ CTRS '07} &= ROE \text{ '07} - ROE \text{ '06} \\ &= 13,60 - 15,60 \\ &= -2,00 \end{aligned}$$

Tabel 5.8 Perubahan *Return on Common Equity* (ROE)

No	Kode Saham	ΔROE 07/06	ΔROE 08/07
1	CTRS	-2,00	-3,30
2	KARK	5,60	-3,80
3	DUTI	-1,00	-1,23
4	GMTD	-0,15	0,00
5	OMRE	-3,40	-23,87
6	JHD	-14,00	14,27
7	JSPT	6,10	-8,30
8	JRPT	1,69	2,28
9	KIJA	0,00	-5,90
10	LAMI	1,19	3,56
11	LPCK	1,98	0,59
12	LPKR	-3,00	0,00
13	MTSM	-1,85	-5,64
14	MDLN	4,40	-3,77
15	PNSE	3,79	7,47
16	PUDP	3,20	-1,42
17	RBMS	0,43	0,35
18	SMRA	-6,00	-5,00
19	SSIA	-1,80	-3,50

3. Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode Kolmogorov Smirnov atau *K-S test* pada aplikasi SPSS 17.0, dengan signifikansi sebesar 5%. Data berdistribusi normal bila hasil dari *asympotic significance* (*Asymp. Sig.*) lebih besar dari 0,05. Sebaliknya bila nilai *asympotic significance* dari masing-masing variabel kurang dari 0,05 berarti data tidak berdistribusi normal.

Tabel 5.9 Hasil Uji Normalitas Data

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Perubahan Harga Saham	Perubahan DER	Perubahan NPM	Perubahan EPS	Perubahan ROA	Perubahan ROE
N		38	38	38	38	38	38
Normal	Mean	.195955	6.8684	-.8858	-1.5795	-.4895	-1.1061
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	1.3786800	42.24713	10.51403	29.14086	2.10173	6.15576
Most Extreme	Absolute	.219	.162	.219	.165	.108	.147
Differences	Positive	.219	.162	.189	.165	.058	.082
	Negative	-.214	-.161	-.219	-.160	-.108	-.147
Kolmogorov-Smirnov Z		1.353	1.000	1.348	1.016	.664	.904
Asymp. Sig. (2-tailed)		.052	.270	.053	.253	.770	.387

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan metode Kolmogorov Smirnov atau K-S *test* di atas dapat diketahui bahwa nilai dari *asympotic significance* semuanya lebih besar dari 0,050. Hal ini berarti bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum memulai perhitungan dengan regresi berganda, data yang telah dinyatakan berdistribusi normal masih harus diuji dengan asumsi klasik agar data yang digunakan benar-benar memuhi syarat dalam persamaan regresi berganda.

a. Uji Multikoleniaritas

Multikoleniaritas artinya antar variabel independen yang ada dalam persamaan regresi memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna, dalam hal ini koefisien korelasinya tinggi (mendekati atau sama dengan 1). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikoleniaritas.

Dalam penelelitian ini penulis menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk menguji multikoleniaritas yang dihitung dengan aplikasi SPSS 17.0. Dimana variabel yang menyebabkan multikoleniartas bisa dilihat melalui nilai *tolerance* yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai VIF yang lebih besar dari 10.

Tabel 5.10 Hasil Uji Multikoleniaritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Perubahan DER	.966	1.035
Perubahan NPM	.230	4.353
Perubahan EPS	.351	2.852
Perubahan ROA	.123	8.134
Perubahan ROE	.102	9.772

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari kelima variabel independen semuanya lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikoleniaritas antar variabel independen.

b. Uji Autokorelasi

Tujuan dilakukannya uji ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu (ϵ_t) pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya (ϵ_{t-1}). Autokorelasi sering terjadi pada sampel dengan data *time series* dengan n-sampel adalah periode waktu.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (*DW-test*) pada aplikasi SPSS 17.0 . Ketentuan dalam *DW-test* adalah sebagai berikut:

- < 1,10 : ada autokorelasi
- 1,10 – 1,54 : tidak ada kesimpulan
- 1,55 – 2,46 : tidak ada autokorelasi
- 2,46 – 2,90 : tidak ada kesimpulan
- >2,91 : ada autokorelasi

Tabel 5.11 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.664 ^a	.441	.353	1.1085585	1.795

a. Predictors: (Constant), Perubahan ROE, Perubahan DER, Perubahan EPS, Perubahan NPM, Perubahan ROA

b. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Dari hasil di atas bisa dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,795. Karena nilai dari uji Durbin-Watson berada di antara 1,55 – 2,46 maka diketahui bahwa tidak ada autokorelasi.

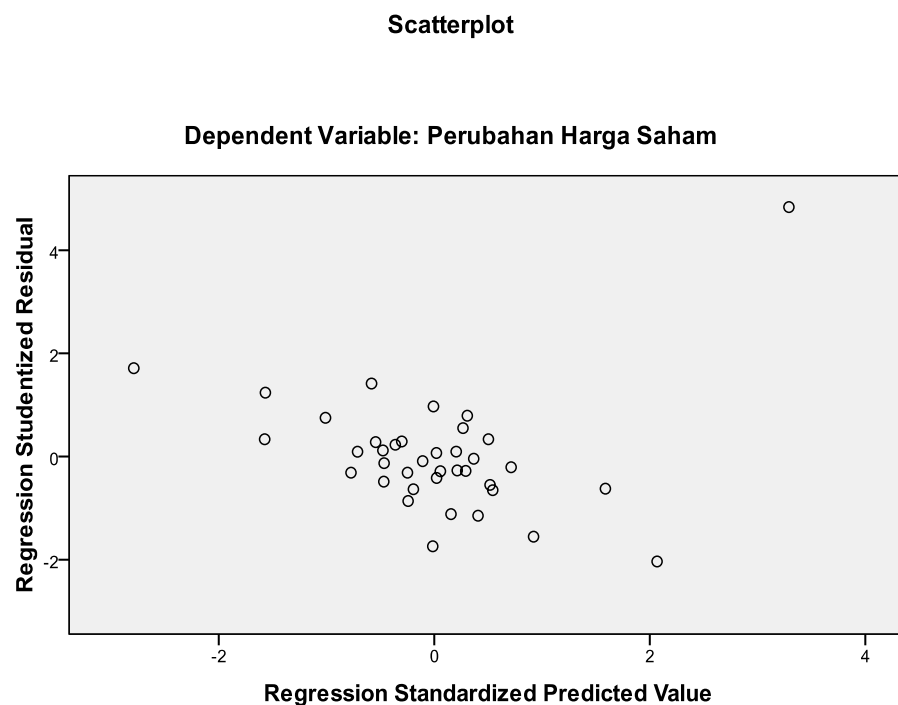
c. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan dalam suatu persamaan regresi. Dimana regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Regresi yang baik

adalah regresi yang memiliki kesamaan varian residual suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan yang lain, atau adanya hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *studentized delete residual* tersebut sehingga dapat dikatakan regresi tersebut homoskedastisitas.

Dengan melihat sebaran dari titik-titik pada grafik regresi (*scatterplot*) maka akan diketahui apakah terdapat heteroskedastisitas. Bila sebaran titik-titik tersebut tidak merata (ada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y), maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 5.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Dari gambar *scatterplot* di atas, yang dihitung menggunakan aplikasi SPSS 17.0, dapat dilihat bahwa titik-titik tidak membentuk satu pola yang jelas, tetap tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam persamaan regresi.

5. Mengukur Koefisien Persamaan Regresi Berganda

Setelah melakukan pengujian normalitas dan asumsi klasik maka dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini memenuhi syarat untuk dilakukannya pengukuran persamaan regresi berganda. Model regresi berganda yang digunakan dalam penelitian berisi 6 variabel, yang terdiri atas 1 variabel dependen yaitu perubahan harga saham dan 5 variabel independen yaitu perubahan DER, NPM, EPS, ROA, dan ROE, serta sampel sejumlah 19 perusahaan *real estate* dan *property*.

Tabel 5.12 Hasil Koefisien Persamaan Regresi Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.218	.193		1.126	.269
	Perubahan DER	.018	.004	.544	4.046	.000
	Perubahan NPM	-.017	.036	-.133	-.482	.633
	Perubahan EPS	-.011	.011	-.233	-1.043	.305
	Perubahan ROA	.555	.247	.846	2.244	.032
	Perubahan ROE	-.086	.093	-.384	-.930	.359

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Dari hasil perhitungan menggunakan aplikasi SPSS 17.0 di atas dapat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y_i = 0,218 + 0,018 (\text{DER}) - 0,017 (\text{NPM}) - 0,011 (\text{EPS}) + 0,555 (\text{ROA}) - 0,086 (\text{ROE}) + \epsilon$$

Mengacu pada model persamaan regresi berganda di atas dapat dijelaskan beberapa hal berikut:

- a. Nilai konstanta (A) sebesar 0,218; artinya apabila nilai variabel perubahan DER, NPM, EPS, ROA, dan ROE bernilai nol, maka nilai variabel perubahan harga saham sebesar Rp 0,218.

- b. Untuk variabel B_1 , karena $t_{hitung} 4,046 > t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga perubahan DER dapat dipergunakan untuk memprediksi perubahan harga saham. Nilai koefisien B_1 0,018; artinya variabel perubahan DER mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham.
- c. Untuk variabel B_2 , karena $t_{hitung} -0,482 < t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,633 > 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga perubahan NPM tidak dapat dipergunakan untuk memprediksi perubahan harga saham.
- d. Untuk variabel B_3 , karena $t_{hitung} -1,043 < t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,305 > 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga perubahan EPS tidak dapat dipergunakan untuk memprediksi perubahan harga saham.
- e. Untuk variabel B_4 , karena $t_{hitung} 2,244 > t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,032 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga perubahan ROA dapat dipergunakan untuk memprediksi perubahan harga saham. Nilai koefisien B_4 0,555; artinya variabel perubahan ROA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham.
- f. Untuk variabel B_5 , karena $t_{hitung} -0,930 < t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,359 > 0,05$ maka H_0 diterima, sehingga perubahan ROE tidak dapat dipergunakan untuk memprediksi perubahan harga saham.

6. Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah perubahan harga saham dipengaruhi oleh perubahan dari DER, NPM, EPS, ROA, dan ROE baik secara bersama-sama maupun secara parsial.

a. Uji F (Bersama)

Uji F atau uji secara bersama bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh beberapa variabel independen, dalam hal ini perubahan dari DER, NPM, EPS, ROA, dan ROE, terhadap variabel dependen, yaitu perubahan harga saham. Uji F dihitung menggunakan aplikasi SPSS 17.0.

Tabel 5.13 Hasil Uji F (Bersama)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31.003	5	6.201	5.046	.002 ^a
	Residual	39.325	32	1.229		
	Total	70.328	37			

a. Predictors: (Constant), Perubahan ROE, Perubahan DER, Perubahan EPS, Perubahan NPM, Perubahan ROA

b. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Hasil di atas menunjukkan bahwa *probability value* $0,002 < 0,05$ dan F hitung $5,046 > 2,668$ F tabel artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. H_a diterima berarti perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity* secara bersama-

sama berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

b. Uji t (Parsial)

Uji t atau uji parsial bertujuan untuk mengetahui apakah secara parsial perubahan dari DER, NPM, EPS, ROA, dan ROE berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Uji t dihitung menggunakan aplikasi SPSS 17.0.

Tabel 5.14 Hasil t (Parsial)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.218	.193		1.126	.269
	Perubahan DER	.018	.004	.544	4.046	.000
	Perubahan NPM	-.017	.036	-.133	-.482	.633
	Perubahan EPS	-.011	.011	-.233	-1.043	.305
	Perubahan ROA	.555	.247	.846	2.244	.032
	Perubahan ROE	-.086	.093	-.384	-.930	.359

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham

Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel di atas dapat dijelaskan beberapa hal berikut ini.

- 1) Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan DER diperoleh t_{hitung} 4,046 > t_{tabel} 1,694 dan *probability value* 0,000 < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. H_a diterima berarti perubahan *debt to equity ratio*

secara parsial berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

- 2) Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan NPM diperoleh $t_{hitung} -0,482 < t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,633 > 0,05$ maka H_0 diterima. H_0 diterima berarti perubahan *net profit margin* secara parsial tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.
- 3) Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan EPS diperoleh $t_{hitung} -1,043 < t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,305 > 0,05$ maka H_0 diterima. H_0 diterima berarti perubahan *earning per share* secara parsial tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.
- 4) Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan ROA diperoleh $t_{hitung} 2,244 > t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,032 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. H_a diterima berarti perubahan *return on assets* secara parsial berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

5) Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan ROE diperoleh $t_{hitung} -0,930 < t_{tabel} 1,694$ dan $probability\ value\ 0,359 > 0,05$ maka H_0 diterima. H_0 diterima berarti perubahan *return on common equity* secara parsial tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

C. Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

1. Setelah melakukan analisis data yang diawali dengan pengujian normalitas data dan pengujian asumsi klasik, maka diperoleh bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal dan bebas dari gangguan multikoleniaritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Selanjutnya dari pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F atau pengujian bersama seluruh variabel independen diketahui bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diwakili oleh rasio keuangan berupa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Assets* (ROA), dan *Return on Common Equity* (ROE) secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham. Dalam penelitian ini variabel harga saham dipengaruhi oleh variabel kinerja keuangan sebesar 35,30% (*Adjuted R Square*), yang berarti perubahan harga saham perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008 sebesar 64,70% dipengaruhi oleh faktor lain selain dari variabel kinerja keuangan berupa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM),

Earning Per Share (EPS), *Return On Assets (ROA)*, dan *Return on Common Equity (ROE)* yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

2. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t menunjukkan hasil sebagai berikut:

a. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan DER diperoleh t_{hitung} 4,046 > t_{tabel} 1,694 dan *probability value* 0,000 < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. H_a diterima berarti perubahan *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Priyono (2004) dan Susana (2005).

Hal ini berarti bahwa investor memberikan perhatian terhadap DER dalam berinvestasi pada jenis industri ini. Dimana investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan *real estate dan property* terkait dengan masalah hutang atau kewajibannya memandang perlu bagi perusahaan untuk menjaga proporsi utang pada tingkat tertentu sehingga memberikan manfaat berupa pengurang pajak bagi perusahaan dan juga berfungsi menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) ekuitas.

b. *Net Profit Margin (NPM)*

Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan NPM diperoleh t_{hitung} -0,482 < t_{tabel} 1,694 dan *probability value* 0,633 > 0,05 maka H_0 diterima. H_0

diterima berarti perubahan *net profit margin* secara parsial tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Anggrahini (2008), namun mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Sulistyowati (2008). Dimana dalam penelitian yang dilakukannya, NPM tidak berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham.

NPM tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham bisa terjadi karena nilai dari NPM itu sendiri yang rendah. Sebab nilai NPM yang rendah bisa membuat investor mengurungkan rencana investasinya, yang secara langsung akan berdampak pada rendahnya penawaran saham sehingga secara otomatis membuat harga saham turun. Ini terjadi karena investor beranggapan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang tinggi. Mengingat NPM merupakan perhitungan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

Dalam penelitian ini nilai NPM yang rendah terlihat dari variabilitas perubahan NPM. Dari variabilitas data yang ada dapat dilihat bahwa memang nilai NPM tergolong rendah. Hal ini bisa dibuktikan secara statistik dari nilai *mean* atau nilai rata-rata perubahan NPM yang hanya bernilai -0,8858 dengan tingkat penyimpangan sebesar 10,51403 (Tabel 5.2).

c. *Earning Per Share* (EPS)

Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan EPS diperoleh $t_{hitung} -1,043 < t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,305 > 0,05$ maka H_0 diterima. H_0 diterima berarti perubahan *earning per share* secara parsial tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008. Hal ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sulistyowati (2008) dan Kusumasari (2005) yang membuktikan bahwa secara parsial EPS berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham. Namun mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nugrohowati (2005).

Salah satu indikator keberhasilan perusahaan ditunjukkan oleh besarnya *earning per share* dari perusahaan yang bersangkutan. Pada umumnya, investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham sebab, EPS menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham, sedangkan EPS yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal memberikan manfaat sebagaimana yang diharapkan oleh pemegang saham (Mulyono,2000:110, dalam Kusumasari).

Akan tetapi adakalanya investor tidak hanya melihat tinggi rendahnya EPS tetapi mereka juga sangat memperhatikan kualitas laba.

Sehingga sebelum memutuskan untuk berinvestasi mereka perlu menganalisis lebih jauh terkait dengan kualitas laba yang dimiliki oleh perusahaan, karena laba yang tinggi sekalipun belum tentu menunjukkan kualitas laba yang baik. Hal ini bisa membuat EPS seperti hasil dari penelitian ini tidak berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham, sekalipun mungkin EPS itu tinggi. Disamping itu, nilai EPS yang negatif tidak akan menunjukkan pengaruh yang positif antara EPS itu sendiri dengan perubahan harga saham. Karena yang sesungguhnya terjadi ialah perusahaan mengalami kerugian.

d. *Return On Assets* (ROA)

Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan ROA diperoleh t_{hitung} 2,244 > t_{tabel} 1,694 dan *probability value* 0,032 < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. H_a diterima berarti perubahan *return on assets* secara parsial berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008. Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Colina (2008) dan Anggrahini (2008).

Analisis *Return On Assets* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. ROA bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan

(*environmental factors*). Analisis difokuskan pada profitabilitas aset, dan dengan demikian tidak memperhitungkan cara-cara untuk mendanai aset tersebut (Hanafi dan Halim 2005:165).

Disini bisa dilihat bagaimana pentingnya aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba. Apabila dengan aset yang ada dalam perusahaan pihak manajemen mampu memanfaatkannya secara maksimal sehingga memperoleh laba yang tinggi, maka investor akan memandang bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik. Kinerja yang dipandang baik inilah yang nantinya akan mempengaruhi tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham yang pada akhirnya akan membentuk harga pasar saham. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin besar kemungkinan harga saham akan tinggi.

e. *Return on Common Equity* (ROE)

Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan ROE diperoleh $t_{hitung} -0,930 < t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,359 > 0,05$ maka H_0 diterima. H_0 diterima berarti perubahan *return on common equity* secara parsial tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Susilawati (2005). Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Sulistyowati (2008), menunjukkan bahwa secara parsial ROE tidak berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham.

Rasio *return on common equity* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Karena itu rasio ini bukan pengukur *return* pemegang saham yang sebenarnya (Hanafi dan Halim 2005:87). Karena ROE dipandang bukan sebagai pengukur *return* yang sesungguhnya, maka kemungkinan penilaian kinerja keuangan dengan menggunakan ROE dipandang kurang tepat oleh calon investor, walaupun dari sisi pemegang saham ROE bisa dipakai untuk menilai bagaimana manajemen mengolah modal yang mereka tanamkan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Penjelasan ini bisa dijadikan sebagai alasan mengapa dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham.

BAB VI

PENUTUP

Setelah melakukan penelitian tentang “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham dengan Menggunakan Rasio Keuangan pada Perusahaan *Real Estate dan Property* (Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate dan Property* yang Terdaftar di BEI)”, dapat diambil beberapa kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

A. Kesimpulan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil penelitian dengan menggunakan uji F diketahui bahwa hasil *probability value* $0,002 < 0,05$ dan F hitung $5,046 > 2,668$ F tabel artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. H_a diterima berarti perubahan *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *earning per share*, *return on assets*, dan *return on common equity* secara bersama-sama berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate dan property* di BEI tahun 2007-2008.

2. Dari hasil penelitian dengan menggunakan uji t atau pengujian secara parsial diketahui bahwa:

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan DER diperoleh $t_{hitung} 4,046 > t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. H_a diterima berarti perubahan *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

b. *Net Profit Margin* (NPM)

Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan NPM diperoleh $t_{hitung} -0,482 < t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,633 > 0,05$ maka H_0 diterima. H_0 diterima berarti perubahan *net profit margin* secara parsial tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

c. *Earning Per Share* (EPS)

Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan EPS diperoleh $t_{hitung} -1,043 < t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,305 > 0,05$ maka H_0 diterima. H_0 diterima berarti perubahan *earning per share* secara parsial tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

d. *Return On Assets (ROA)*

Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan ROA diperoleh $t_{hitung} 2,244 > t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,032 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. H_a diterima berarti perubahan *return on assets* secara parsial berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

e. *Return on Common Equity (ROE)*

Hasil uji parsial terhadap variabel perubahan ROE diperoleh $t_{hitung} -0,930 < t_{tabel} 1,694$ dan *probability value* $0,359 > 0,05$ maka H_0 diterima. H_0 diterima berarti perubahan *return on common equity* secara parsial tidak berpengaruh secara positif signifikan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan *real estate* dan *property* di BEI tahun 2007-2008.

B. Keterbatasan Penelitian

Periode yang digunakan dalam penelitian ini sangat terbatas yaitu 2 tahun. Hal ini terjadi karena banyak nilai data dari periode sebelumnya yang sangat ekstrim, sehingga tidak bisa diikuti sertakan dalam penelitian. Ini terkait dengan masalah normalitas data sebab semakin ekstrim penyimpangan suatu data, maka semakin kecil kemungkinan data penelitian akan berdistribusi normal.

C. Saran

1. Terkait dengan keterbatasan penelitian berupa periode waktu yang relatif pendek, penulis menyarankan bagi peneliti selanjutnya untuk bisa menambah jumlah periode dalam penelitiannya. Hal ini bisa dilakukan dengan memilih periode yang tidak memiliki data ekstrim untuk masa yang akan datang. Karena semakin panjang waktu yang digunakan dalam penelitian, akan semakin besar membantu dalam pengambilan keputusan yang tepat untuk berinvestasi.
2. Bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya dalam industri *real estate* dan *property* di BEI, hendaknya perlu memperhatikan analisis kinerja keuangan yang lebih komprehensif. Tidak hanya membatasi pada ukuran tertentu saja, seperti misalnya rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggrahini, Betty. 2008. *Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Go Public dan Listing di BEI Periode Tahun 2005-2006)*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Colina, Cicilia Vika. 2008. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham. (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode Pengamatan Tahun 2003-2005)*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- D, Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty. 2005. *Analisis Laporan Keuangan, Konsep dan*
Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Halim, Abdul dan Mamduh M. Hanafi. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*.
Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Helrfret, Erich A. 1993. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Horne, James C. Van. 1983. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kelima*.
Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Jogiyanto, H.M. (2007). *Teori portofolio dan Analisis Investasi Edisi Revisi*.
Yogyakarta: BPFE
- Kusumasari, Ratna. 2005. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Leo, Santy.2003. *Analisis Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Return On Investment Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan LQ45 di BEJ Tahun 2000-2001*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Nataliawati, Dina. 2003. *Penilaian Kinerja Perusahaan Melalui Analisis Laporan Keuangan (Studi Kasus pada UD. Multilever'88 di Yogyakarta)*. . Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

- Permanawati, Susi. 2005. *Pengaruh Perbedaan Pengaruh ROA dan EVA Terhadap Harga Saham. (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ Tahun 2002)*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Primastuti, Yudhianti. 2003. *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Analisis Rasio (Studi Kasus pada PT.Sari Husada Tbk Yogyakarta)*. . Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Salim, Lani. (2003). *Analisa Teknikal Dalam Perdagangan Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Suliningsih, Sisilia Tri. 2003. *Alalisis Laporan Keuangan Menilai Lukuidtas, Solvabilitas, Rentabilitas dan Kecukupan Arus Kas*. . Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Sulistiyawan, Dani. 2007. *Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pustaka pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ)* . Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Sulistiyowati, 2008. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Sumodiningrat, Gunawan. 2007. *Ekonometrika Pengantar*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Supranto, J. 2005. *Ekonometri*. Ciawi-Bogor: Gahlia Indonesia anggota IKAPI.
- Susana, Tri Nugrohowati. 2005. *Pengaruh Perubahan Earning per Share(EPS) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Empiris pada Bursa Efek Jakarta)* . Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
- Syamsuddin, Lukman. 1987. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit PT Hanindita.
- Wetson, J. Fred dan Brigham, Eugene F. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Wild, John J. et al. 2005. *Financial Statemen Analysis (Analisis Laporan Keuangan)*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Wikaryono, Yakobus. 2006. *Pengaruh Perubahan Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT. Bursa Efek Jakarta)*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

Yulianti, Lenny. 2006. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham*. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

<http://www.bisnis.com/> Rasio utang yang optimal

<http://www.finance.yahoo.com>

<http://www.idx.co.id>

<http://www.sg.finance.yahoo.com>

————— 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Harga Saham dan Perubahan Harga Saham

No	Kode Saham	Harga Saham 06 (Rp)	Harga Saham 07 (Rp)	Harga Saham 08 (Rp)	ΔPim 2007/2006	ΔPim 2008/2007
1	CTRS	980	980	158	0,0000	-0,8388
2	KARK	35	300	50	7,5714	-0,8333
3	DUTI	970	910	1000	-0,0619	0,0989
4	GMTD	420	450	147	0,0714	-0,6733
5	OMRE	350	310	475	-0,1143	0,5323
6	JHHD	690	1000	220	0,4493	-0,7800
7	JSPT	740	740	910	0,0000	0,2297
8	JRPT	1030	1530	500	0,4854	-0,6732
9	KIJA	155	230	50	0,4839	-0,7826
10	LAMI	75	150	95	1,0000	-0,3667
11	LPCK	285	640	640	1,2456	0,0000
12	LPKR	1070	690	800	-0,3551	0,1594
13	MTSM	640	710	600	0,1094	-0,1549
14	MDLN	245	490	50	1,0000	-0,8980
15	PNSE	700	900	750	0,2857	-0,1667
16	PUDP	195	320	76	0,6410	-0,7625
17	RBMS	65	152	96	1,3385	-0,3684
18	SMRA	1170	1170	166	0,0000	-0,8581
19	SSIA	500	1020	400	1,0400	-0,6078

Lampiran 2

Data DER dan Perubahan DER

No	Kode Saham	DER 2006 (%)	DER 2007 (%)	DER 2008 (%)	ΔDER 07/06	ΔDER 08/07
1	CTRS	64,00	41,00	44,00	-23,00	3,00
2	KARK	44,00	182,00	46,00	138,00	-136,00
3	DUTI	78,00	76,00	81,00	-2,00	5,00
4	GMTD	30,00	50,00	40,00	20,00	-10,00
5	OMRE	200,00	180,00	209,00	-20,00	29,00
6	JJHD	187,00	253,00	316,00	66,00	63,00
7	JSPT	131,00	137,00	146,00	6,00	9,00
8	JRPT	55,00	63,00	75,00	8,00	12,00
9	KIJA	18,00	51,00	86,00	33,00	35,00
10	LAMI	201,00	281,00	262,00	80,00	-19,00
11	LPCK	15,00	14,00	6,00	-1,00	-8,00
12	LPKR	40,00	20,00	30,00	-20,00	10,00
13	MTSM	32,00	29,00	26,00	-3,00	-3,00
14	MDLN	136,00	136,00	77,00	0,00	-59,00
15	PNSE	181,00	172,00	181,00	-9,00	9,00
16	PUDP	30,00	25,00	17,00	-5,00	-8,00
17	RBMS	35,00	45,00	10,00	10,00	-35,00
18	SMRA	63,00	44,00	74,00	-19,00	30,00
19	SSIA	127,00	148,00	202,00	21,00	54,00

Lampiran 3

Data NPM dan Perubahan NPM

No	Kode Saham	NPM 2006 (%)	NPM 2007 (%)	NPM 2008 (%)	Δ NPM 07/06	Δ NPM 08/07
1	CTRS	25,70	24,80	24,80	-0,90	0,00
2	KARK	-3,85	3,67	1,15	7,52	-2,52
3	DUTI	7,00	5,00	3,77	-2,00	-1,23
4	GMTD	12,60	13,00	13,00	0,40	0,00
5	OMRE	13,50	7,00	-20,71	-6,50	-27,71
6	JJHD	-31,00	-45,00	-4,52	-14,00	40,48
7	JSPT	-5,40	3,30	6,70	8,70	-9,30
8	JRPT	20,61	21,00	22,80	0,39	1,80
9	KIJA	9,00	8,00	-14,00	-1,00	-22,00
10	LAMI	2,22	3,17	8,23	0,95	5,06
11	LPCK	2,71	7,00	5,12	4,29	-1,88
12	LPKR	17,00	17,00	15,00	0,00	-2,00
13	MTSM	12,26	9,50	-4,70	-2,76	-14,20
14	MDLN	-3,00	11,00	1,00	14,00	-10,00
15	PNSE	9,85	10,00	12,90	0,15	2,90
16	PUDP	0,66	10,34	8,10	9,68	-2,24
17	RBMS	0,54	1,73	3,50	1,19	1,77
18	SMRA	17,00	16,00	7,00	-1,00	-9,00
19	SSIA	2,00	1,00	-0,70	-1,00	-1,70

Lampiran 4

Data EPS dan Perubahan EPS

No	Kode Saham	EPS 2006 (Rp)	EPS 2007 (Rp)	EPS 2008 (Rp)	ΔEPS 07/06	ΔEPS 08/07
1	CTRS	85,00	87,00	73,00	2,00	-14,00
2	KARK	-0,52	5,52	3,36	6,04	-2,16
3	DUTI	52,57	42,00	24,76	-10,57	-17,24
4	GMTD	72,65	77,00	79,00	4,35	2,00
5	OMRE	12,61	8,45	-22,65	-4,16	-31,10
6	JJHD	-30,00	-113,00	-22,72	-83,00	90,28
7	JSPT	-15,00	11,00	-24,00	26,00	-35,00
8	JRPT	30,59	40,00	53,75	9,41	13,75
9	KIJA	2,69	2,24	-4,53	-0,45	-6,77
10	LAMI	0,84	2,57	8,09	1,73	5,52
11	LPCK	2,00	16,00	20,00	14,00	4,00
12	LPKR	22,00	24,00	21,00	2,00	-3,00
13	MTSM	76,00	55,00	-19,00	-21,00	-74,00
14	MDLN	-1,00	12,00	0,78	13,00	-11,22
15	PNSE	69,00	94,00	158,00	25,00	64,00
16	PUDP	1,03	24,33	14,15	23,30	-10,18
17	RBMS	0,55	2,58	3,00	2,03	0,42
18	SMRA	26,00	25,00	15,00	-1,00	-10,00
19	SSIA	23,00	12,00	-11,00	-11,00	-23,00

Lampiran 5

Data ROA dan Perubahan ROA

No	Kode Saham	ROA 2006 (%)	ROA 2007 (%)	ROA 2008 (%)	Δ ROA 07/06	Δ ROA 08/07
1	CTRS	9,40	8,90	6,70	-0,50	-2,20
2	KARK	-0,40	1,80	0,80	2,20	-1,00
3	DUTI	1,61	1,30	0,88	-0,31	-0,42
4	GMTD	2,75	3,00	3,00	0,25	0,00
5	OMRE	3,00	2,00	-5,12	-1,00	-7,12
6	JJHD	-1,00	-4,00	-0,80	-3,00	3,20
7	JSPT	-1,40	1,00	-2,10	2,40	-3,10
8	JRPT	5,00	5,77	6,70	0,77	0,93
9	KIJA	2,00	1,20	-2,10	-0,80	-3,30
10	LAMI	0,20	0,47	1,45	0,27	0,98
11	LPCK	0,16	0,86	1,01	0,70	0,15
12	LPKR	4,00	3,00	3,00	-1,00	0,00
13	MTSM	4,57	3,24	-1,16	-1,33	-4,40
14	MDLN	-0,17	2,00	0,13	2,17	-1,87
15	PNSE	4,41	5,78	8,01	1,37	2,23
16	PUDP	0,11	2,67	1,62	2,56	-1,05
17	RBMS	0,09	0,38	0,81	0,29	0,43
18	SMRA	8,00	5,00	3,00	-3,00	-2,00
19	SSIA	1,60	0,80	-0,50	-0,80	-1,30

Lampiran 6

Data ROE dan Perubahan ROE

No	Kode Saham	ROE 2006 (%)	ROE 2007 (%)	ROE 2008 (%)	Δ ROE 07/06	Δ ROE 08/07
1	CTRS	15,60	13,60	10,30	-2,00	-3,30
2	KARK	-0,60	5,00	1,20	5,60	-3,80
3	DUTI	4,00	3,00	1,77	-1,00	-1,23
4	GMTD	9,15	9,00	9,00	-0,15	0,00
5	OMRE	9,10	5,70	-18,17	-3,40	-23,87
6	JJHD	-4,00	-18,00	-3,73	-14,00	14,27
7	JSPT	-3,50	2,60	-5,70	6,10	-8,30
8	JRPT	8,01	9,70	11,98	1,69	2,28
9	KIJA	2,00	2,00	-3,90	0,00	-5,90
10	LAMI	0,59	1,78	5,34	1,19	3,56
11	LPCK	0,43	2,41	3,00	1,98	0,59
12	LPKR	11,00	8,00	8,00	-3,00	0,00
13	MTSM	6,03	4,18	-1,46	-1,85	-5,64
14	MDLN	-0,40	4,00	0,23	4,40	-3,77
15	PNSE	13,29	17,08	24,55	3,79	7,47
16	PUDP	0,15	3,35	1,93	3,20	-1,42
17	RBMS	0,12	0,55	0,90	0,43	0,35
18	SMRA	17,00	11,00	6,00	-6,00	-5,00
19	SSIA	3,70	1,90	-1,60	-1,80	-3,50

Lampiran 7

TABEL DISTRIBUSI F DENGAN $\alpha = 5\%$

db ₂	db ₁									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	161.448	199.500	215.707	224.583	230.162	233.986	236.768	238.883	240.543	241.882
2	18.513	19.000	19.164	19.247	19.296	19.330	19.353	19.371	19.385	19.396
3	10.128	9.552	9.277	9.117	9.013	8.941	8.887	8.845	8.812	8.786
4	7.709	6.944	6.591	6.388	6.256	6.163	6.094	6.041	5.999	5.964
5	6.608	5.786	5.409	5.192	5.050	4.950	4.876	4.818	4.772	4.735
6	5.987	5.143	4.757	4.534	4.387	4.284	4.207	4.147	4.099	4.060
7	5.591	4.737	4.347	4.120	3.972	3.866	3.787	3.726	3.677	3.637
8	5.318	4.459	4.066	3.838	3.687	3.581	3.500	3.438	3.388	3.347
9	5.117	4.256	3.863	3.633	3.482	3.374	3.293	3.230	3.179	3.137
10	4.965	4.103	3.708	3.478	3.326	3.217	3.135	3.072	3.020	2.978
11	4.844	3.982	3.587	3.357	3.204	3.095	3.012	2.948	2.896	2.854
12	4.747	3.885	3.490	3.259	3.106	2.996	2.913	2.849	2.796	2.753
13	4.667	3.806	3.411	3.179	3.025	2.915	2.832	2.767	2.714	2.671
14	4.600	3.739	3.344	3.112	2.958	2.848	2.764	2.699	2.646	2.602
15	4.543	3.682	3.287	3.056	2.901	2.790	2.707	2.641	2.588	2.544
16	4.494	3.634	3.239	3.007	2.852	2.741	2.657	2.591	2.538	2.494
17	4.451	3.592	3.197	2.965	2.810	2.699	2.614	2.548	2.494	2.450
18	4.414	3.555	3.160	2.928	2.773	2.661	2.577	2.510	2.456	2.412
19	4.381	3.522	3.127	2.895	2.740	2.628	2.544	2.477	2.423	2.378
20	4.351	3.493	3.098	2.866	2.711	2.599	2.514	2.447	2.393	2.348
21	4.325	3.467	3.072	2.840	2.685	2.573	2.488	2.420	2.366	2.321
22	4.301	3.443	3.049	2.817	2.661	2.549	2.464	2.397	2.342	2.297
23	4.279	3.422	3.028	2.796	2.640	2.528	2.442	2.375	2.320	2.275
24	4.260	3.403	3.009	2.776	2.621	2.508	2.423	2.355	2.300	2.255
25	4.242	3.385	2.991	2.759	2.603	2.490	2.405	2.337	2.282	2.236
26	4.225	3.369	2.975	2.743	2.587	2.474	2.388	2.321	2.265	2.220
27	4.210	3.354	2.960	2.728	2.572	2.459	2.373	2.305	2.250	2.204
28	4.196	3.340	2.947	2.714	2.558	2.445	2.359	2.291	2.236	2.190
29	4.183	3.328	2.934	2.701	2.545	2.432	2.346	2.278	2.223	2.177
30	4.171	3.316	2.922	2.690	2.534	2.421	2.334	2.266	2.211	2.165
32	4.149	3.295	2.901	2.668	2.512	2.399	2.313	2.244	2.189	2.142
40	4.085	3.232	2.839	2.606	2.449	2.336	2.249	2.180	2.124	2.077
45	4.057	3.204	2.812	2.579	2.422	2.308	2.221	2.152	2.096	2.049
47	4.047	3.195	2.802	2.570	2.413	2.299	2.212	2.143	2.086	2.039
50	4.034	3.183	2.790	2.557	2.400	2.286	2.199	2.130	2.073	2.026
51	4.030	3.179	2.786	2.553	2.397	2.283	2.195	2.126	2.069	2.022
52	4.027	3.175	2.783	2.550	2.393	2.279	2.192	2.122	2.066	2.018
53	4.023	3.172	2.779	2.546	2.389	2.275	2.188	2.119	2.062	2.015
54	4.020	3.168	2.776	2.543	2.386	2.272	2.185	2.115	2.059	2.011
55	4.016	3.165	2.773	2.540	2.383	2.269	2.181	2.112	2.055	2.008
56	4.013	3.162	2.769	2.537	2.380	2.266	2.178	2.109	2.052	2.005
57	4.010	3.159	2.766	2.534	2.377	2.263	2.175	2.106	2.049	2.001
58	4.007	3.156	2.764	2.531	2.374	2.260	2.172	2.103	2.046	1.998
59	4.004	3.153	2.761	2.528	2.371	2.257	2.169	2.100	2.043	1.995
60	4.001	3.150	2.758	2.525	2.368	2.254	2.167	2.097	2.040	1.993
61	3.998	3.148	2.755	2.523	2.366	2.251	2.164	2.094	2.037	1.990
62	3.996	3.145	2.753	2.520	2.363	2.249	2.161	2.092	2.035	1.987
63	3.993	3.143	2.751	2.518	2.361	2.246	2.159	2.089	2.032	1.985
64	3.991	3.140	2.748	2.515	2.358	2.244	2.156	2.087	2.030	1.982
65	3.989	3.138	2.746	2.513	2.356	2.242	2.154	2.084	2.027	1.980
66	3.986	3.136	2.744	2.511	2.354	2.239	2.152	2.082	2.025	1.977
67	3.984	3.134	2.742	2.509	2.352	2.237	2.150	2.080	2.023	1.975
68	3.982	3.132	2.740	2.507	2.350	2.235	2.148	2.078	2.021	1.973
69	3.980	3.130	2.737	2.505	2.348	2.233	2.145	2.076	2.019	1.971
70	3.978	3.128	2.736	2.503	2.346	2.231	2.143	2.074	2.017	1.969
76	3.967	3.117	2.725	2.492	2.335	2.220	2.133	2.063	2.006	1.958
78	3.963	3.114	2.722	2.489	2.332	2.217	2.129	2.059	2.002	1.954
80	3.960	3.111	2.719	2.486	2.329	2.214	2.126	2.056	1.999	1.951
84	3.955	3.105	2.713	2.480	2.323	2.209	2.121	2.051	1.993	1.945
90	3.947	3.098	2.706	2.473	2.316	2.201	2.113	2.043	1.986	1.938
95	3.941	3.092	2.700	2.467	2.310	2.196	2.108	2.037	1.980	1.932
97	3.939	3.090	2.698	2.465	2.308	2.194	2.105	2.035	1.978	1.930
100	3.936	3.087	2.696	2.463	2.305	2.191	2.103	2.032	1.975	1.927

Lampiran 8

TABEL DISTRIBUSI t STUDENT

db	Tingkat signifikansi uji satu arah					
	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.0005
	Tingkat signifikansi uji dua arah					
	0.20	0.10	0.05	0.02	0.01	0.00
1	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657	636.619
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	31.599
3	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	12.924
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	8.610
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	6.869
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	5.959
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	5.408
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	5.041
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	4.781
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	4.587
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	4.437
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	4.318
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	4.221
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	4.140
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	4.073
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	4.015
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	3.965
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	3.922
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	3.883
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	3.850
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	3.819
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	3.792
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	3.768
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	3.745
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	3.725
30	1.310	1.697	2.042	2.457	2.750	3.646
32	1.309	1.694	2.037	2.449	2.738	3.622
40	1.303	1.684	2.021	2.423	2.704	3.551
50	1.299	1.676	2.009	2.403	2.678	3.496
60	1.296	1.671	2.000	2.390	2.660	3.460
61	1.296	1.670	2.000	2.389	2.659	3.457
62	1.295	1.670	1.999	2.388	2.657	3.454
63	1.295	1.669	1.998	2.387	2.656	3.452
64	1.295	1.669	1.998	2.386	2.655	3.449
65	1.295	1.669	1.997	2.385	2.654	3.447
66	1.295	1.668	1.997	2.384	2.652	3.444
67	1.294	1.668	1.996	2.383	2.651	3.442
68	1.294	1.668	1.995	2.382	2.650	3.439
69	1.294	1.667	1.995	2.382	2.649	3.437
70	1.294	1.667	1.994	2.381	2.648	3.435
78	1.292	1.665	1.991	2.375	2.640	3.420
80	1.292	1.664	1.990	2.374	2.639	3.416
81	1.292	1.664	1.990	2.373	2.638	3.415
90	1.291	1.662	1.987	2.368	2.632	3.402
95	1.291	1.661	1.985	2.366	2.629	3.396
97	1.290	1.661	1.985	2.365	2.627	3.394
100	1.290	1.660	1.984	2.364	2.626	3.390

