

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN

Obyek penelitian yang diteliti sebanyak 23 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, karena keterbatasan data maka diambil dua puluh tiga perusahaan ini yang dianggap mewakili dari seluruh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Profil dari perusahaan-perusahaan properti tersebut adalah sebagai berikut

- BIPP

Nama Emiten: Bhuwanatala Indah P.

Tanggal berdiri: 11-01-1991

No kehakiman: C2-11.1116.HT.01.04-TH97

Bidang Usaha: Property and Real Estate

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Perusahaan: PMDN

- BKSL

Nama Emiten: Bukit Sentul TBK

Tanggal berdiri: 08-06-1993

No Kehakiman: C2-33.HT.01.04th.98

Bidang Usaha: Property and Real Estate

Klasifikasi: Property and Real Estate

Status Perusahaan: Swasta Nasional

- BMSR

Nama Emiten: Bintang Mitra Semestaraya TBK

Tanggal berdiri: 16-11-1989

No Kehakiman: C-17742.HT.01.04.TH.99

Bidang Usaha: Pengembang & Pembangunan (Real Estate)

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Perusahaan: Swasta Nasional

- CTRA

Nama Emiten: Ciputra Development

Tanggal berdiri: 22-10-1981

No Kehakiman: C2-12154.HT.01.04.TH'93

Bidang Usaha: Perumahan dan Real Estate

Status Perusahaan: PMDN

- CTRS

Nama Emiten: Ciputra Surya TBK

Tanggal berdiri: 04-01-1986

No Kehakiman: c2-31-HT.01.01.TH.86

Bidang Usaha: Perhotelan dan perumahan

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Perusahaan: Swasta Nasional

- ELTY

Nama Emiten: Bakrielan Devisa TBK

Tanggal berdiri: 11-01-2001

No Kehakiman: C2-10.120.HT.01.04.TH.97

Bidang Usaha: Hotel & Tourism

Klasifikasi: Hotel dan Pariwisata

Status Perusahaan: PMDN

- DART

Nama Emiten: Duta Anggada Realty

Tanggal berdiri: 30-12-1983

No Kehakiman: C2-1285.HT.01.04.TH'90

Bidang Usaha: Property and Real Estate

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status perusahaan: PMDN

- DILD

Nama Emiten: Dharmala Intiland TBK

Tanggal berdiri: 10-06-1983

No Kehakiman: C2-8.180.HT.01.04.TH.97

Bidang Usaha: Property and Real Estate

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status perusahaan: PMDN

- DUTI

Nama Emiten: Duta Pertiwi

Tanggal berdiri: 29-12-1972

No Kehakiman: C2-14.115.HT.01.04-TH'94

Bidang usaha: Developer & Pembangunan real estate

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status perusahaan: PMDN

- JIHD

Nama Emiten: Jakarta International Hotel

Tanggal berdiri: 07-11-1969

No Kehakiman: C2-3042-HT.01.04.TH98

Bidang Usaha: Jasa perhotelan dan Property

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Perusahaan: PMDN

- JRPT

Nama Emiten: Jaya Real Property

Tanggal berdiri: 22-12-1979

No Kehakiman: C2-7844-HT.01.04.TH.96

Bidang usaha: Real Estate

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Perusahaan: PMDN

- KIJA

Nama Emiten: Kawasan Ind Jababeka

Tanggal berdiri: 12-01-1989

No Kehakiman: C2-17.503-HT.01.04.TH'94

Bidang Usaha: Pembangunan dan pengelolaan Kawasan Ind

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Perusahaan: PMDN

- LPCK

Nama Emiten: Lippo Cikarang TBK

Tanggal berdiri: 30-05-1988

No kehakiman: C2-3190.HT.01.04-Th 95

Bidang Usaha: Pengembang perkotaan

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Listing: Company Listing

- LPKR

Nama Emiten: Lippo Karawaci TBK

Tanggal berdiri: 15-10-1990

No Kehakiman: C2.6974.HT.01.01-TH.91

Bidang Usaha: Real Estate, Pengembangan perkotaan

Klasifikasi: Properti da Real Estate

Status Perusahaan: PMDN

- LPLD

Nama Emiten: Lippo Land Development TBK

Tanggal berdiri: 20-08-1983

No Kehakiman: C2-268.HT.01.04.TH97

Bidang Usaha: Property and Real Estate

Klasifikasi: Properti da Real Estate

- MDLN

Nama Emiten: Modernland Realty TBK

Tanggal berdiri: 11-01-2001

No Kehakiman: C2-5933.HT.01.04.TH.97

Bidang Usaha: Property and Real Estate

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

- MLND

Nama Emiten: Mulia Land TBK

Tanggal berdiri: 11-01-1987

No Kehakiman: C2-11.500.HT.01.04.TH.97

Bidang Usaha: Real Estate

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status perusahaan: PMDN

- OMR

Nama Emiten: Indonesia Prima Properti TBK

Tanggal berdiri: 23-04-1983

No Kehakiman: C2-1218.HT.01.04.TH.97

Bidang Usaha: Real Estate

Klasifikasi: Proerti dan Real Estate

Status Perusahaan: PMDN

- PTRA

Nama Emiten: Putra Surya Perkasa

Tanggal berdiri: 15-05-1981

No Kehakiman: Y.A.5/259/16.Tgl.12.04.'82

Bidang Usaha: Property and Real Estate

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Perusahaan: PMDN

- PUDP

Nama Emiten: Pudjadi Prestige LTD

Tanggal berdiri: 11-09-1980

No Kehakiman: Y.A.5/156/12,Tanggal.26.02.'81

Bidang Usaha: Pembangunan perumahan, gedung,dll

Klasifikasi: Properti dan Real Eatate

Status Perusahaan: PMDN

- PWON

Nama Emiten: Pakuwon Jati

Tanggal berdiri: 11-01-91

No Kehakiman: C2-14.925.HT.01.04.Th.1998

Bidang Usaha: Jasa Konstruksi/penyewaan

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Perusahaan: PMDN

- PWSI

Nama Emiten: Panca Wiratama Sakti

Tanggal berdiri: 01-09-1986

No Kehakiman: C2-3962.HT.01.01.Th.'87

Bidang usaha; Property and Real Estate

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Perusahaan: PMDN

- RBMS

Nama Emiten: Ristia Bintang Mahkota Sejati TBK

Tanggal berdiri: 22-05-1985

No Kehakiman: C2-7796.HT.01.04.TH.97

Bidang Usaha: Real Estate, pengembang dan Kontraktor

Klasifikasi: Properti dan Real Estate

Status Perusahaan: Swasta Nasional

4.2 DATA

Obyek penelitian berupa data laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa efek Jakarta dari tahun 1998 – 2000 selama tiga bulan sekali.

Data laporan keuangan didapat dari website masing-masing perusahaan. Harga saham perusahaan tersebut didapat dari laboratorium pasar modal beserta data faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham. Kendala-kendala yang ada, karena data laporan keuangan didapat dari website sehingga data laporannya berupa *summary* (ringkasan) mengakibatkan tidak bisa mendapatkan data yang lengkap.

Laporan keuangan yang diteliti mengenai kinerja perusahaan properti. Kinerja keuangan juga terdapat di dalamnya rasio-rasio tentang saham.

Data kinerja keuangan perusahaan properti terlihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.1

Hasil rasio-rasio laporan keuangan perusahaan- perusahaan properti pada bulan Maret 1998

Nama perusahaan	CR	PM	ROE	ROA	OPS	EPS	PER	BVS	PBV
BIPP	0,146	-5,944	-2,285	-0,117	1,022	1,616	0,033	1,053	0,001
BKSL	1,343	-3,283	-0,231	-0,087	1,079	2,296	0,056	0,582	0,029
BMSR	0,032	0,564	0,285	0,245	1,012	1,828	0,145	0,244	0,134
CTRA	1,138	-5,423	0,339	-0,058	2,168	1,012	0,461	0,832	0,451
CTRS	0,865	-0,586	-0,009	-0,003	0,285	1,125	0,145	0,417	0,211
DILD	0,215	0,450	-0,220	0,015	1,050	1,179	0,112	0,855	0,002
DART	0,415	-2,582	-0,851	-0,022	0,423	1,011	0,437	0,744	0,214
DUTI	1,350	-0,002	-0,007	-0,002	1,034	1,285	0,285	1,547	0,012
ELTY	1,863	-1,766	-0,042	-0,023	1,003	1,014	0,002	0,621	0,003
JRPT	0,357	0,331	0,027	0,021	0,818	0,223	0,050	0,848	0,420
JIHD	5,350	0,223	0,045	0,013	0,303	0,918	0,082	0,647	0,012
KIJA	1,712	0,191	0,275	-0,524	1,475	0,144	0,141	1,814	0,554
LPCK	0,290	-1,068	2,427	-0,274	1,019	1,487	0,511	0,845	0,023
LPLD	2,249	0,134	0,165	-0,248	1,274	0,327	0,131	0,632	0,003
LPKR	0,699	-9,843	-0,451	-0,164	0,019	1,475	0,351	0,528	0,014
MDLN	0,489	-0,297	-0,009	-0,003	0,350	0,256	0,019	0,195	0,008
MLND	0,007	-0,127	-0,021	-0,005	0,513	2,924	0,143	0,948	0,002
OMR	0,274	0,728	0,034	0,118	1,023	0,242	0,042	0,491	0,005
PTRA	0,729	-1,529	1,285	-0,319	1,140	0,135	0,127	0,475	0,336
PUDP	1,221	-2,401	-0,598	-0,135	1,030	0,128	0,350	0,750	0,417
PWON	0,556	-9,697	2,439	-0,290	2,050	0,124	0,419	0,472	0,014
PWSI	1,795	-1,080	-0,084	-0,017	1,240	0,456	0,154	0,897	0,005
RBMS	0,833	0,095	0,004	0,003	1,145	0,713	3,622	0,654	0,032

Berdasarkan tabel di atas, cara untuk mendapatkan hasil rasio-rasio di atas adalah sebagai berikut:

- *Current ratio* adalah merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Di Indonesia tidak ada ketentuan khusus yang mengatur batas-batas rasio. Berdasarkan tabel diatas, maka *current ratio* yang paling tinggi adalah perusahaan JIHD dan perusahaan yang *current ratio* yang paling rendah adalah MLND. *Current ratio* yang melebihi 1 atau terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan

sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah daripada aktiva lancar dan sebaliknya. (Munawir 1998; p. 72)

- *Profit Margin* adalah merupakan perbandingan antara pendapatan bersih dengan penjualan. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan-kegiatan operasi pokok perusahaan. Semakin tinggi profit margin semakin baik perusahaan tersebut. Berdasarkan tabel diatas perusahaan yang profit marginnya paling tinggi adalah perusahaan OMR dan yang paling rendah profit marginnya adalah perusahaan LPKR.
- *Return on Equity (ROE)* adalah perbandingan antara pendapatan bersih dengan modal. ROE semakin mendekati 100% berarti semakin baik, artinya perusahaan berjalan bagus dalam mendapatkan laba dengan modal yang ada (Arifin 2001; p. 83). Berdasarkan tabel diatas perusahaan yang memiliki ROE yang paling tinggi adalah perusahaan PWON dan yang memiliki ROE paling rendah adalah perusahaan BIPP.
- *Return on Asset (ROA)* adalah perbandingan antara pendapatan bersih dengan total asset. ROA semakin mendekati 100% semakin baik (Arifin 2001; p. 83). Berdasarkan tabel diatas perusahaan yang memiliki ROA yang paling tinggi adalah Perusahaan BMSR dan yang ROA paling rendah adalah perusahaan KIJA.
- *Operating Profit per Share (OPS)* yang paling tinggi adalah 2,168 (CTRA) dan yang paling rendah adalah 0,019 (LPKR)
- *Earnings per Share (EPS)* yang paling tinggi adalah 2,924 (MLND) dan yang paling rendah adalah 0,124 (PWON)

- *Price Earnings Ratio* (PER) yang paling tinggi adalah 3,622x (RBMS) dan yang paling rendah adalah 0,002x (ELTY). PER semakin rendah semakin baik atau murah harganya, karena memberi hasil yang lebih tinggi (Suroño 2001, p. 35; Arifin 2001, p.87). Jadi yang paling baik adalah yang hasilnya paling rendah yaitu ELTY.
- *Book Value per Share* (BVS) yang paling tinggi adalah 1,814 (KIJA) dan yang paling rendah adalah 0,244 (BMSR). Jika hasil BVS lebih kecil berarti saham tersebut lebih murah (Arifin 2001, p. 89)
- *Price Book Value* (PBV) yang paling tinggi adalah 0,554x (KIJA) dan yang paling rendah adalah 0,001x (BIPP). PBV semakin rendah semakin baik atau murah harganya (Suroño 2001, p.36; Arifin 2001, p.89). Jadi yang paling baik adalah yang paling rendah yaitu BIPP.

Hal yang sama terjadi juga pada bulan-bulan dan tahun-tahun berikutnya dari tahun 1998 sampai dengan tahun 2000. Pada dasarnya perusahaan properti mempunyai kinerja yang baik hal ini dapat dilihat dari *current rasio* yang tidak ada yang 0 atau negatif sehingga pasiva masih dapat ditutupi dengan aktiva tetapi perusahaan properti tidak menghasilkan *profit* yang diinginkan karena *profit marginnya* banyak yang negatif, walaupun ada juga perusahaan properti yang *profit marginnya* tinggi dan tidak negatif begitu juga dengan ROE, ROA banyak yang negatif tapi ada juga yang baik dan tidak negatif sedangkan rasio saham perusahaan properti baik hal ini dapat dilihat dari PER, PBV yang cukup rendah.

Hasil dapat dilihat pada lampiran A: Rasio Kinerja Keuangan

Ringkasan rasio-rasio keuangan yang paling besar dan paling kecil dari kedua puluh tiga perusahaan properti yang mewakili selama satu tahun yang dirangkum selama tiga tahun dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.3 merupakan ringkasan dari rasio saham per tahun, dapat dilihat perusahaan mana yang sahamnya paling rendah dan yang paling tinggi selama setahun.

Semua perusahaan- perusahaan properti yang ada akan di lakukan analisis normalitas, analisis linieritas terlebih dahulu sebelum melakukan analisis regresi berganda. Perusahaan yang akan diteliti sebanyak dua puluh tiga yang dianggap mewakili dari seluruh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

4.2.2 Perhitungan Return Saham

Return saham merupakan hasil bagi antara selisih harga saham sekarang dengan harga saham periode sebelumnya di kali 100% (Bremer 1999, p.356; Simposium Nasional Akuntansi 1999, p.928). Harga saham didapatkan dengan asumsi tujuh hari setelah laporan keuangan di keluarkan baru pasar bereaksi. Dari contoh di bawah ini return saham didapatkan dari jumlah tujuh hari harga saham periode sekarang dibagi 7 dikurangi jumlah tujuh hari harga saham sebelumnya dibagi 7 dikali 100%.

Perhitungan return saham dapat dilihat pada tabel 4.4

Tabel 4.4

Perhitungan return saham

BIPP

Date	Price	Average	Return
12/01/98	125		
13/01/98	125		
14/01/98	125		
15/01/98	150		
16/01/98	150		
19/01/98	150		
20/01/98	125	134.38	
13/04/98	200		
14/04/98	200		
15/04/98	200		
16/04/98	200		
17/04/98	200		
21/04/98	175		
22/04/98	175	193.75	44.19%

$$\begin{aligned} \text{Return saham} &= \frac{193.75 - 134.38}{134.38} \times 100\% \\ &= 44.19\% \end{aligned}$$

Perhitungan return saham di atas dengan asumsi laporan keuangan di keluarkan pada akhir bulan Maret 1998 dan pasar bereaksi 7 (tujuh) hari setelah laporan keuangan di keluarkan. Dengan cara yang sama dilakukan perhitungan return saham pada periode yang lainnya. Hasil output return saham dapat dilihat pada lampiran B: Return saham

Tabel 4.5 menunjukkan hasil return saham pada dua puluh tiga perusahaan property pada bulan Maret 1998.

Tabel 4.5

Return Saham perusahaan properti pada periode Maret 1998

Nama Perusahaan	Return Saham (%)
BIPP	44.19
BKSL	37.44
BMSR	100.15
CTRA	125.58
CTRS	-43.99
DILD	119.61
DART	44.68
DUTI	47.50
ELTY	57.81
JRPT	14.63
JIHD	5.52
KIJA	38.83
LPCK	60.84
LPLD	2.84
LPKR	-14.39
MDLN	1.37
MLND	23.53
OMR	11.84
PTRA	38.51
PUDP	1.00
PWON	1.01
PWSI	-11.84
RBMS	38.51

4.2.2 Faktor makro ekonomi

Harga saham atau return saham suatu perusahaan atau kelompok industri tertentu sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Tandelinin (1997) meneliti faktor-faktor ekonomi makro seperti perubahan tingkat PDB, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga yang signifikan terhadap harga saham .

Pada penelitian ini data mengenai faktor makro ekonomi dapat dilihat pada tabel 4.8 di bawah ini

4.3.2 Uji asumsi Linieritas

Uji linieritas perlu dilakukan untuk mengetahui derajat hubungan variabel bebas dengan variabel terikat. Hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat apakah linier atau tidak berdasarkan data-data yang diteliti.

Dari uji linieritas ternyata semua data linier. Hasil linieritas dapat dilihat di lampiran D: Output Linieritas.

P beda > 0,05 dinyatakan tidak signifikan, derajat hubungan yang dipakai lebih rendah, yaitu linier.

4.3.4 Analisis Regresi

Pada penelitian ini jenis analisis yang digunakan adalah analisis regresi ganda, yaitu untuk mencari:

- Pengaruh kinerja keuangan dan faktor makro ekonomi terhadap harga saham.

Hipotesis ditentukan sebagai berikut:

Ho : Tidak ada pengaruh antara kinerja keuangan dan faktor makro ekonomi terhadap harga saham

Hi : Ada pengaruh antara kinerja keuangan dan faktor makro ekonomi terhadap harga saham

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.197	12	1.850	1.829	.044
	Residual	266.043	263	1.012		
	Total	288.240	275			

a Predictors: (Constant), kurs, pbv, current ratio, profit margin, ops, per, roa, bvs, roe, suku bunga, eps, inflasi

b Dependent Variable: return saham

Analisis:

Dari uji Anova atau F test, didapat F hitung adalah 1.829 dengan tingkat signifikan 0.044 (<0.05), ada pengaruh yang signifikan antara independent variabel terhadap dependen variabel

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B		Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.708	.379		1.868	.063		
	current ratio	-8.596E-03	.067	-.008	-.128	.899	.876	1.142
	profit margin	2.455E-03	.006	.025	.407	.684	.968	1.033
	roe	3.317E-02	.039	.053	.859	.391	.924	1.083
	roa	6.801E-02	.054	.077	1.257	.210	.933	1.072
	ops	1.247E-02	.074	.010	.168	.867	.948	1.055
	eps	-9.574E-02	.057	-.112	-1.678	.095	.789	1.267
	per	6.010E-02	.064	.062	.933	.352	.793	1.261
	bvs	-1.231E-02	.127	-.006	-.097	.923	.926	1.080
	pbv	-2.606E-02	.037	-.042	-.701	.484	.959	1.043
	inflasi	-2.632E-02	.009	-.227	-2.911	.004	.578	1.730
	suku bunga	4.696E-03	.004	.086	1.143	.254	.618	1.619
	kurs	-5.537E-05	.000	-.083	-1.311	.191	.873	1.145

a Dependent Variable: return saham

Pengujian variabel secara serentak didapatkan nilai signifikansi sebesar 0.044 yang artinya bahwa variabel independen ada yang berpengaruh. Untuk mengetahui variabel mana yang berpengaruh akan diuji dengan pengujian secara individual. Hasil dari pengujian individual didapatkan dengan nilai signifikansi yang dibawah 5% adalah variabel inflasi berarti ada pengaruh kinerja keuangan dan faktor makro ekonomi terhadap *return* saham.

Persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.708 - 0.008596 CR + 0.002455 PM + 0.03317 ROE + 0.06801 ROA - 1.247 OPS - 0.0957 EPS + 0.0600 PER - 0.0123 BVS - 0.02606 PBV - 0.02632 \text{ inflasi} + 0.00469 \text{ suku bunga} - 0.00005 \text{ kurs.}$$

Hasil uji Regresi didapatkan variabel inflasi berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil output regresi dapat dari pada lampiran E: Output Regresi.