

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *RETURN* SAHAM

**(Studi Pada Saham-saham *Real Estate and Property* di Bursa Efek
Indonesia Periode 2004-2006)**



Tesis

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Pascasarjana
pada program Magister Manajemen Pascasarjana
Universitas Diponegoro**

Disusun oleh :

**NICKY NATHANIEL SD, ST
NIM. C4A006316**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2008**



Sertifikasi

Saya, *Nicky Nathaniel SD, ST*, yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada Program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya

Nicky Nathaniel SD, ST

19 September 2008

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul:

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *RETURN SAHAM*

**(Studi Pada Saham-saham *Real Estate and Property* di Bursa Efek Indonesia
Periode 2004-2006)**

yang disusun oleh Nicky Nathaniel SD, ST, NIM C4A006316
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 19 September 2008
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Prof. Dr. H. Arifin Sabeni, MCom,
(Hons), Akt

Dra. Retno Hidayati, MM

Semarang, 19 September 2008
Universitas Diponegoro
Program Pascasarjana
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program

Prof. Dr. Augusty Tae Ferdinand, MBA.

ABSTRACT

Capital market as the medium for mobilization fund that stem from society to various of sectors that execute investment. Main requirement was desired by investors to ready channeled its fund pass by capital market is safeness of its investment. Investors that will conduct investment by buy share in capital market of analysis of company condition beforehand in order to investment that can give advantage (return). Getting the return (advantage) is main purpose from commerce of activity investors in capital market. The objectives of this research to analyze the influence of Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM) and Price to Book Value (PBV) to stock return of real estate and property company that listed at Jakarta Stock Exchange in the period of 2004 – 2006.

This research using time series data from JSX Statistic 1st – 4th and ICMD (Indonesian Capital Market Directory) three monthly published on BEJ in January 2004 until December 2006. The number of population for this research is 35 company and the number of sample that examined after passed the purposive sampling phase is 23 company. Analyze technique to use in this research is multiple linier regression to obtain picture which totally regarding relationship between one variable with other variable.

The result of this research shows that only Price to Book Value (PBV) variables has significant influence to stock return, while Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS) and Net Profit Margin (NPM) has not significant influence to stock return. The result which not significant from this research show that Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS) and Net Profit Margin (NPM) cannot be made as the reference in determining investment strategy for investor in inculcating its share in capital market.

Keyword : Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Price to Book Value (PBV) and Stock Return

ABSTRAK

Pasar modal sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Para investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang periode tahun 2004-2006.

Data diperoleh dari *JSX Statistic 1st – 4th* dan *ICMD (Indonesian Capital Market Directory)* dengan periode waktu triwulanan periode Januari 2004 sampai Desember 2006. Jumlah populasi penelitian ini adalah 35 perusahaan dan setelah melewati tahap *purposive sampling* jumlah sampel menjadi 23 perusahaan. Teknik analisa yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *Price to Book Value* (PBV) yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) dan *Return Saham*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan anugerah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul “**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham (Studi Pada Saham-saham Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)**”. Tesis ini disusun dalam rangka menyelesaikan studi pada Program Magister Manajemen (S-2) di Universitas Diponegoro.

Karena itu, dari hati yang paling dalam, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih dan penghargaan penulis kepada orang-orang berikut, atas sumbangsih mereka:

1. Prof. Dr. Augusty Tae Ferdinand, MBA selaku Direktur Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. H. Arifin Sabeni, MCom, (Hons), Akt., selaku dosen pembimbing utama yang banyak memberikan saran dan petunjuk dalam penyusunan tesis ini.
3. Dra. Retno Hidayati, MM, selaku dosen pembimbing yang banyak memberikan saran dan petunjuk dalam penyusunan tesis ini.
4. Papa dan Mama atas motivasi, dan diskusi yang sangat berarti, serta atas kesabaran dan kasih sayang yang tiada henti kepada penulis.
5. Keluarga besar penulis yang selalu memberikan dukungan dan kasih sayang kepada penulis.
6. Sahabat Penulis atas keceriaan dan semangat yang mereka berikan.
7. Seluruh rekan-rekan angkatan 28 kelas malam.
8. Segenap Dosen Pengajar yang ada di Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang, yang telah membimbing penulis selama menuntut ilmu di Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

9. Seluruh staf karyawan Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang, yang telah banyak membantu penulis selama ini dalam proses perkuliahan serta penyusunan tesis ini.
10. Tak lupa terima kasih penulis ucapkan bagi semua pihak yang tidak dapat penulis ungkapkan satu per satu.

Akhir kata semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi seluruh pembaca. Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan rendah hati dan lapang dada penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kelanjutan pembuatan penelitian ini. Semoga tesis ini dengan segala kekurangannya akan mampu memberikan sumbangsih sekecil apapun untuk diterapkan baik dalam praktek maupun untuk penelitian selanjutnya.

Semarang, 19 September 2008

Nicky Nathaniel SD, ST

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Sertifikasi	ii
Halaman Pengesahan Tesis	iii
<i>Abstract</i>	iv
Abstrak	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Tabel	xi
Daftar Gambar.....	xii
Daftar Rumus	xiii
Daftar Lampiran	xiv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian	15
1.4 Kegunaan Penelitian	16

BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

2.1 Telaah Pustaka	18
2.1.1 <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT)	18
2.1.2 <i>Return Saham</i>	19
2.1.3 <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	21
2.1.4 <i>Earning Per Share</i> (EPS)	22
2.1.5 <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	23
2.1.6 <i>Price to Book Value</i> (PBV)	24
2.1.7 Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap <i>Return</i>	

Saham	25
2.1.8 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap <i>Return Saham</i> .	26
2.1.9 Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Terhadap <i>Return Saham</i>	27
2.1.10 Pengaruh <i>Price to Book Value</i> (PBV) Terhadap <i>Return Saham</i> .	28
2.2 Penelitian Terdahulu	29
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis	38
2.2 Perumusan Hipotesis	37

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data.....	40
3.2 Populasi.....	41
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	43
3.4 Definisi Operasional Variabel	44
3.5 Teknik Analisis Data	46
3.5.1 Analisis Regresi Berganda.....	46
3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	47
3.5.2.1 Uji Normalitas.....	47
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas	49
3.5.2.3 Uji Autokorelasi.....	50
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	51
3.5.3 Uji Kelayakan Model.....	52
3.5.3.1 Uji F	52
3.5.3.2 Analisis Koefisien Determinasi (R^2).....	53
3.5.4 Pengujian Hipotesis (Uji t).....	54

BAB IV ANALISIS DATA

4.1. Gambaran Umum dan Deskriptif Data Obyek Penelitian	56
4.1.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian	56
4.1.2. Deskriptif Statistik Variabel Penelitian	66

4.2. Model Penelitian	68
4.2.1. Perhitungan Rasio-rasio Keuangan	68
4.2.2. Pengujian Asumsi Klasik	69
4.2.2.1. Uji Normalitas	69
4.2.2.2. Uji Multikolinearitas	75
4.2.2.3. Uji Autokorelasi	76
4.2.2.4. Uji Heteroskedastisitas	79
4.2.3. Uji Kelayakan Model	81
4.2.3.1. Uji F	81
4.2.3.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	82
4.2.4. Hasil Analisis Regresi Berganda	84
4.2.5. Pengujian Hipotesis (Uji t)	85
4.2.5.1. Pengujian Hipotesis 1	86
4.2.5.2. Pengujian Hipotesis 2	87
4.2.5.3. Pengujian Hipotesis 3	88
4.2.5.4. Pengujian Hipotesis 4	89

BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

5.1. Kesimpulan	91
5.2. Implikasi Hasil Penelitian	93
5.2.1. Implikasi Kebijakan Manajerial	93
5.2.2. Implikasi Teoritis	95
5.3. Keterbatasan Penelitian	97
5.4. Agenda Penelitian Mendatang	97

Daftar Pustaka	98
-----------------------------	----

Lampiran	102
-----------------------	-----

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1	Data <i>return</i> saham, <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Net Profit Margin</i> (NPM) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) Perusahaan <i>Real Estate and Property</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004 – 2006.....	7
Tabel 1.2	Jumlah dan Persentase perusahaan <i>Real Estate and Property</i> yang terdaftar di BEI yang memiliki <i>return</i> saham, <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Net Profit Margin</i> (NPM) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) Negatif.....	11
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu	35
Tabel 3.1	Sampel Penelitian.....	42
Tabel 3.2	Definisi Operasional Variabel.....	45
Tabel 4.1	Profil Singkat Sampel Perusahaan <i>Real Estate and Property</i>	57
Tabel 4.2	Hasil Analisis Deskriptif Data	66
Tabel 4.3	Data Asli Tahun 2004 – 2006	72
Tabel 4.4	Data Setelah Transformasi Ln.....	73
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas.....	76
Tabel 4.6	Uji Durbin-Watson.....	77
Tabel 4.7	Hasil Uji Breusch-Godfrey	79
Tabel 4.8	Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)	81
Tabel 4.9	Hasil Perhitungan Uji F.....	82
Tabel 4.10	Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)	83
Tabel 4.11	Hasil Perhitungan Regresi Parsial.....	84
Tabel 4.12	Hasil Uji t.....	85

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	39
Gambar 4.1 Grafik Histogram (Data Asli)	70
Gambar 4.2 Normal Probability Plot (Data Asli).....	71
Gambar 4.3 Grafik Histogram (Setelah Transformasi Ln).....	74
Gambar 4.4 Normal Probability Plot (Setelah Transformasi Ln)	74
Gambar 4.5 Statistik Durbin-Watson	77
Gambar 4.6 Hasil Uji Durbin-Watson	78
Gambar 4.7 Grafik Scatterplot	80

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 2.1 <i>Return Total</i>	19
Rumus 2.2 <i>Capital Gain (Loss)</i>	19
Rumus 2.3 <i>Yield</i>	20
Rumus 2.4 <i>Return Saham</i>	20
Rumus 2.5 <i>DER</i>	21
Rumus 2.6 <i>EPS</i>	22
Rumus 2.7 <i>NPM</i>	23
Rumus 2.8 <i>PBV</i>	24
Rumus 3.1 <i>Model Regresi Linier Berganda</i>	46

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1	103
Lampiran 2	104
Lampiran 3	121
Lampiran 4	137

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal sebagai sarana untuk memobilisasi dana yang bersumber dari masyarakat ke berbagai sektor yang melaksanakan investasi. Syarat utama yang diinginkan oleh para investor untuk bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal adalah perasaan aman akan investasinya. Di pasar modal, laporan keuangan perusahaan yang *go public* sangat penting sebagai dasar penilaian kinerja perusahaan, terlebih perusahaan yang *go public* merupakan perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan luas, oleh karena itu operasi perusahaan yang efisien akan sangat mempengaruhi apresiasi masyarakat pada perusahaan publik. Pengukuran efisiensi dapat dilakukan dengan menggunakan kinerja keuangan (Harianto dan Sudomo, 1998)

Dalam melakukan investasi di pasar modal para analis dan investor dapat melakukan pendekatan investasi yang secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua pendekatan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu lampau (Francis, 1988). Sedangkan analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan

mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian harga saham perusahaan (Francis, 1988).

Para investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal. Para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan, baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan saham, maupun dengan memanfaatkan sarana yang diberikan oleh para analis pasar modal, seperti *broker*, *dealer*, manajer investasi. Pola perilaku perdagangan saham di pasar modal dapat memberi kontribusi bagi pola perilaku harga saham di pasar modal tersebut. Pola perilaku harga saham akan menentukan pola *return* yang diterima dari saham tersebut (Budi dan Nurhatmini, 2003).

Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang mulai menanamkan sahamnya dalam industri *real estate* dan *property*. Bisnis *real estate* dan *property* baik residensial maupun komersial menunjukkan perkembangan yang cukup pesat di Indonesia, terbukti dengan semakin maraknya pembangunan perumahan, pusat bisnis dan supermall dalam tahun-tahun terakhir. Selain itu ditunjukkan dengan semakin tingginya pertumbuhan kinerja sektor bangunan dalam dua tahun terakhir dibanding dengan sektor-sektor ekonomi lainnya yaitu sebesar 10,32% untuk tahun 2003 dan 10,75% untuk tahun 2004 (Jawa Pos, 18 Januari 2005).

Semakin pesatnya perkembangan sektor *property* ini diikuti dengan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan papan, sehingga membuat emiten-emiten *property* membutuhkan dana dari sumber eksternal. Dana dari sumber eksternal dapat diperoleh melalui pasar modal (Husnan, 1998). Banyak masyarakat menginvestasikan modalnya di industri *property* dikarenakan harga tanah yang cenderung naik. Penyebabnya adalah *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu besar seiring pertumbuhan penduduk. Kenaikan yang terjadi pada harga tanah diperkirakan 40%. Selain itu harga tanah bersifat *rigid*, artinya penentu harga bukanlah pasar tetapi orang yang menguasai tanah (Rachbini, 1997).

Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio yang diperkirakan dapat mempengaruhi *return* suatu saham adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total hutang dengan total ekuitasnya. Didalam *Balancing Theory* disebutkan bahwa keputusan untuk menambah hutang tidak hanya berdampak negatif, tetapi juga dapat berdampak positif karena perusahaan harus berupaya menyeimbangkan manfaat dengan biaya yang ditimbulkan akibat hutang (Wahyudi, 2003). Selama manfaat masih jauh lebih besar dari biaya hutang, maka hutang dapat ditambah. Akan tetapi jika yang terjadi sebaliknya maka hutang tidak boleh ditambah. Proporsi jumlah hutang terhadap modal sendiri dari suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rasio ini. Beberapa hasil penelitian yang meneliti mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda

antara satu dengan yang lainnya. Hasil penelitian Natarsyah (2000) dan Ratnasari (2003) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham, sedangkan hasil penelitian Santoso (1998), Hendarsanto (2005) dan Liestyowati (2002) menunjukkan bahwa rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Selain *Debt to Equity Ratio* (DER), terdapat juga variabel yang mempengaruhi *return* saham yaitu *Earning per Share* (EPS). Menurut Gantjowati dan Arwanta (2004), investor dapat menggunakan rasio *Earning per Share* (EPS) untuk mengetahui kinerja perusahaan. Hubungan laba yang diperoleh dengan investasi yang ditetapkan pemegang saham diamati secara cermat oleh komunitas keuangan. Analisis menelusuri beberapa ukuran pokok yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan investor. Penelitian yang menggunakan variabel *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel yang mempengaruhi *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Eljelly dan Alghurair (2001), Aloysius (2004) dan Chen (2006) menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan variabel yang signifikan dalam menerangkan perubahan *return* saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bowen et al (1986) menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Net Profit Margin (NPM) merupakan suatu ukuran prosentase dari setiap rupiah penjualan yang menghasilkan laba bersih. Rasio ini memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai prosentase dari penjualan

(Prastowo, 2002). Dengan demikian peningkatan *Net Profit Margin* (NPM) tentunya akan memberikan sinyal positif para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan harapan akan memperoleh *return* yang tinggi, sehingga peningkatan *Net Profit Margin* (NPM) tentunya akan diimbangi dengan peningkatan *return* saham perusahaan. Semakin besar nilai *Net Profit Margin* (NPM) berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih (Ang, 1997). *Net Profit Margin* (NPM) berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya (Ang, 1997). Hasil penelitian mengenai pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2003) mengenai pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur dan perbankan di Bursa Efek Jakarta menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan Sulimin (2004) dan Aloysius (2004) memperlihatkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2000), dimana hasilnya menunjukkan bahwa DTA, OPM, ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan NPM tidak signifikan terhadap *return* saham.

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan (*Price to Book Value*) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham.

Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001). Beberapa hasil penelitian yang meneliti mengenai pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham antara lain penelitian yang dilakukan Claude et al., (1996), Hardiningsih et al., (2002) dan Liestyowati (2002) membuktikan bahwa faktor *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Anis (2004) menemukan bahwa ada hubungan negatif antara *return* saham dengan *Price to Book Value* (PBV). Berbeda dengan hasil penelitian Wahyudi (2003) yang memperlihatkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh secara positif signifikan terhadap tingkat kembalian (*return*) pada pasca penawaran umum perdana.

Tabel 1.1.

Data Rata-rata *return* saham, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) Perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun 2004 – 2006

Periode (Bulan)		Return Saham (Rasio)	DER (x)	EPS (Rp)	NPM (%)	PBV (x)
2004	Triwulan 1	0.079	0.818	64.904	34.612	-0.898
	Triwulan 2	0.015	-7.315	56.336	10.586	0.396
	Triwulan 3	0.049	-2.928	-47.548	-57.855	0.453
	Triwulan 4	0.081	-11.732	-12.727	-1.913	-0.194
2005	Triwulan 1	0.102	-8.943	-1.866	-4.724	-0.821
	Triwulan 2	-0.030	-2.455	5.275	-22.145	0.268
	Triwulan 3	-0.087	-2.350	8.951	-32.280	0.156
	Triwulan 4	0.018	-2.452	-4.608	-14.596	0.086
2006	Triwulan 1	0.058	-2.358	-2.132	-12.978	0.005
	Triwulan 2	0.022	-2.561	103.567	35.511	0.201
	Triwulan 3	0.014	-1.602	89.623	50.255	0.459
	Triwulan 4	0.069	15.416	62.475	14.165	2.573

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan *JSX Monthly Statistic* 2004– 2006 diolah

Dari Tabel 1.1 dapat terlihat pergerakan return saham perusahaan *real estate and property* secara garis besar mengalami fluktuasi selama kurun waktu 2004 - 2006. *Return* saham tersebut mengalami kenaikan tertinggi pada triwulan 1 tahun 2005 sebesar 0,102 dan diperoleh return saham terendah pada triwulan 3 tahun 2005 sebesar -0,087. Meskipun pada akhir periode pengamatan *return* saham cenderung

meningkat, namun dalam perjalanan selama tiga tahun tersebut terlihat adanya fluktuasi, dengan kata lain ada masa nilai saham perusahaan *real estate and property* naik dan ada kalanya nilai saham perusahaan tersebut turun dari periode sebelumnya. Fluktuasi tersebut menggambarkan kondisi pasar, yaitu ketika pasar sedang baik dan investor optimis bahwa investasi di pasar modal akan menguntungkan, maka akan diikuti oleh meningkatnya harga saham.

Kemudian jika dilihat dari sisi *Debt to Equity Ratio* (DER), dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami pergerakan yang fluktuatif, dengan angka tertinggi 15,416 pada triwulan 4 tahun 2006 hingga terendah -11,732 pada triwulan 4 tahun 2004. Pada triwulan 2 – 4 tahun 2005 dan triwulan 1 – 3 tahun 2006 besarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) cenderung stabil, tetapi pada triwulan 4 tahun 2006 terjadi peningkatan yang cukup tajam. Dari beberapa periode penelitian terdapat pergerakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang searah dengan *return* saham, yaitu pada triwulan 1 dan 2 tahun 2004 dan triwulan 1 tahun 2005 (lihat Tabel 1.1). Hal ini bertentangan dengan teori yang ada, dimana jika *Debt to Equity Ratio* (DER) menurun, maka seharusnya *return* saham meningkat.

Earning per Share (EPS) pada periode penelitian juga menunjukkan kondisi yang fluktuatif. Hal ini dapat terlihat dari besarnya kenaikan tertinggi pada triwulan 2 tahun 2006 sebesar 103,567 sedangkan nilai terendahnya terjadi pada triwulan 3 tahun 2004 sebesar - 47,548. Jika kita amati lebih teliti lagi dalam kaitannya dengan pergerakan rasio *return* saham dan *Earning per Share* (EPS), maka dapat kita

simpulkan bahwa dalam fluktuasinya, arah pergerakan keduanya ada yang berbanding terbalik. Hal ini dapat dilihat pada triwulan 3 tahun 2004, triwulan 2 – 4 tahun 2005, triwulan 2 dan 4 tahun 2006. Dapat dilihat bahwa pada triwulan 2 tahun 2005 atau triwulan 2 tahun 2006, *return* saham mengalami penurunan yang tidak diikuti dengan *Earning per Share* (EPS). Pergerakan yang berbanding terbalik antara keduanya ini, tidak sesuai dengan teori, dimana pada saat *return* mengalami penurunan maka seharusnya *Earning per Share* (EPS) juga akan mengalami penurunan atau sebaliknya. *Earning per Share* (EPS) disini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya.

Fenomena lain juga terjadi pada *Net Profit Margin* (NPM) dalam hubungannya dengan *return* saham, dimana seharusnya mempunyai hubungan yang berbanding lurus. Hal ini dapat dilihat pada triwulan 3 tahun 2004, triwulan 1 tahun 2005 dan triwulan 2 – 4 tahun 2006. Permasalahan yang timbul adalah pada triwulan 2 dan 3 tahun 2006, dimana pada periode tersebut *return* saham mengalami penurunan, tetapi *Net Profit Margin* (NPM) mengalami kenaikan. Keadaan tersebut tidak sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa jika *return* saham turun maka *Net Profit Margin* (NPM) juga akan mengalami penurunan atau sebaliknya. Investor akan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan naik, dan sebaliknya investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apabila nilai *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan rendah. *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan yang meningkat akan

menyebabkan investor memburu suatu saham perusahaan akibatnya *return* perusahaan tersebut akan meningkat pula.

Pergerakan yang terjadi pada *Price to Book Value* (PBV) juga terlihat adanya fluktuasi. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan nilai tertinggi pada triwulan 4 tahun 2006 sebesar 2,573 dan nilai terendah ditunjukkan pada triwulan 1 tahun 2005 sebesar -0,821. Dalam kaitannya dengan pergerakan rasio *return* saham dan *Price to Book Value* (PBV), secara teori hubungan antara keduanya adalah berbanding lurus. Tetapi pada periode tertentu terjadi hal yang sebaliknya. Hal ini dapat dilihat pada triwulan 2 dan 4 tahun 2004, triwulan 1, 2 dan 4 tahun 2005 serta triwulan 1 – 3 tahun 2006. Permasalahan yang timbul adalah pada triwulan 2 tahun 2004 – 2006 dan triwulan 3 tahun 2006, dimana pada periode tersebut *return* saham mengalami penurunan yang tidak diikuti dengan penurunan *Price to Book Value* (PBV). Secara teori, semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan. Hal ini akan berakibat pada semakin meningkatnya harga saham suatu perusahaan, dengan demikian diharapkan pula akan meningkat pula tingkat kembalian (*return*) perusahaan yang bersangkutan. Selanjutnya dibawah ini disajikan jumlah dan persentase dari perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di BEI periode triwulanan tahun 2004-2006 yang memiliki *return* saham, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) negatif.

Tabel 1.2

Jumlah dan Persentase perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di BEI yang memiliki *return* saham, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) Negatif

Tahun	Periode	Return Saham		DER		EPS		NPM		PBV	
		Jumlah	Persentase (%)	Jumlah	Persentase (%)	Jumlah	Persentase (%)	Jumlah	Persentase (%)	Jumlah	Persentase (%)
2004	Triwulan 1	7	6.54	6	9.68	5	5.21	6	6.32	6	9.84
	Triwulan 2	16	14.95	7	11.29	9	9.38	6	6.32	7	11.48
	Triwulan 3	4	3.74	6	9.68	12	12.50	13	13.68	6	9.84
	Triwulan 4	6	5.61	7	11.29	12	12.50	12	12.63	7	11.48
2005	Triwulan 1	5	4.67	7	11.29	11	11.46	11	11.58	7	11.48
	Triwulan 2	16	14.95	7	11.29	7	7.29	7	7.37	7	11.48
	Triwulan 3	17	15.89	6	9.68	8	8.33	8	8.42	6	9.84
	Triwulan 4	10	9.35	7	11.29	11	11.46	11	11.58	6	9.84

2006	Triwulan 1	6	5.61	4	6.45	9	9.38	9	9.47	4	6.56
	Triwulan 2	9	8.41	2	3.23	4	4.17	4	4.21	2	3.28
	Triwulan 3	9	8.41	2	3.23	4	4.17	4	4.21	2	3.28
	Triwulan 4	2	1.87	1	1.61	4	4.17	4	4.21	1	1.64
Jumlah		107	100 %	62	100 %	96	100 %	95	100 %	61	100 %

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki *return* saham negatif terbanyak terjadi pada periode triwulan 3 tahun 2005 sebesar 15,89%. Kemudian *Debt to Equity Ratio* (DER) negatif terbanyak terjadi pada periode triwulan 2 dan 4 tahun 2004, triwulan 1, 2 dan 4 tahun 2005, masing-masing sebesar 11,29%. *Earning per Share* (EPS) bernilai negatif terbanyak terjadi pada periode 3 dan 4 tahun 2004 sebesar 12,5%. *Net Profit Margin* (NPM) yang bernilai negatif terbanyak terjadi pada periode triwulan 3 tahun 2004 sebesar 13,68%. Dan yang terakhir, *Price to Book Value* (PBV) yang memiliki nilai negatif terbanyak terjadi pada periode triwulan 2 dan 4 tahun 2004 serta triwulan 1 dan 2 tahun 2005 masing-masing sebesar 11,48%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pada periode penelitian terdapat beberapa periode dimana perusahaan mengalami kondisi yang tidak baik atau menurun.

Melihat fenomena pada Tabel 1.1 pada perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka perlu untuk mengadakan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham dalam bisnis *Real Estate and Property*. Sebab salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal adalah tingkat keuntungan atau *return*. Para investor umumnya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diminati dengan harapan memperoleh tingkat pengembalian atau *return* investasi yang sesuai. Selain itu, studi tentang *return* saham yang telah dilakukan memiliki hasil yang tidak konsisten satu sama lain. Oleh karena itu bidang ini masih merupakan masalah yang menarik untuk diteliti. Atas dasar tersebut diatas,

penelitian ini diberi judul “**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham* (Studi Pada Saham-Saham *Real Estate And Property* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2006)**”.

1.2. Perumusan Masalah

Seperti telah dikemukakan diatas, bagi sebuah perusahaan, usaha untuk tetap mempertahankan keberadaan atau eksistensinya, merupakan suatu hal yang utama. Perusahaan harus terus tumbuh dan berkembang untuk mencapai hal tersebut. Untuk dapat tumbuh dan berkembang, perusahaan relatif memerlukan dana dalam jumlah yang besar guna mendanai ekspansi atau penambahan investasinya. Salah satu sumber dana eksternal yang dijadikan sebagai sarana untuk memperoleh dana dengan cepat dan mudah, adalah melalui pasar modal. Perusahaan dapat menghimpun dana dari masyarakat melalui penjualan saham di pasar modal. Investor yang akan melakukan investasi di pasar modal akan terlebih dahulu melakukan analisis untuk mengetahui kinerja perusahaan sehingga investasi yang dilakukannya akan memperoleh keuntungan (*return*).

Dari hasil penelitian-penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu menunjukkan beberapa *research gap*, antara lain :

- 1) Natarsyah (2000) dan Ratnasari (2003) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham, sedangkan hasil penelitian Santoso (1998), Hendarsanto (2005) dan Liestyowati (2002)

menunjukkan bahwa rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

- 2) Eljelly dan Alghurair (2001), Aloysius (2004) dan Chen (2006) menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan variabel yang positif dan signifikan dalam menerangkan perubahan *return* saham. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bowen et al (1986) menunjukkan hasil yang tidak signifikan.
- 3) Ratnasari (2003), Sulimin (2004) dan Aloysius (2004) menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Prasetya (2000) menunjukkan bahwa NPM tidak signifikan terhadap *return* saham.
- 4) Claude et al., (1996), Hardiningsih et al., (2002), Wahyudi (2003) dan Liestyowati (2002) membuktikan bahwa faktor *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Anis (2004) menemukan bahwa ada hubungan negatif antara *return* saham dengan *Price to Book Value* (PBV).

Permasalahan dalam penelitian ini timbul karena adanya *research gap* yang menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda dan adanya kondisi yang kontradiktif dengan fakta empiris antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengakibatkan pemahaman mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham sangat terbatas dan memerlukan justifikasi lebih mendalam.

Dari permasalahan tersebut maka dirumuskan pertanyaan penelitian yaitu bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan berdasarkan adanya hal-hal yang dianggap perlu untuk diteliti lebih lanjut, yang berhubungan dengan pengaruh beberapa faktor yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Teoritis

Secara teoritis penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam bidang manajemen, khususnya dalam pengambilan keputusan investasi perusahaan dalam rangka pengembangan usahanya.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal dengan melihat beberapa faktor yang dapat digunakan untuk menganalisis *return* saham.

3. Bagi Emiten

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau referensi bagi pihak perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dalam rangka untuk meningkatkan *return* saham perusahaan.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

2.1 Telaah Pustaka

2.1.1 *Arbitrage Pricing Theory (APT)*

Ross (1975) mengungkapkan bahwa *Arbitrage Pricing Theory (APT)* didasarkan pada pemikiran yang menyatakan bahwa 2 kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda, lebih lanjut teori ini mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan dalam industry. Korelasi diantara tingkat keuntungan 2 sekuritas terjadi karena sekuritas-sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama (Husnan, 2001). Sedangkan Copeland (1997) menyatakan bahwa paling sedikit ada 3 atau 4 faktor yang mempengaruhi perkembangan harga dari surat-surat berharga. Hal ini menunjukkan bahwa teori APT mendorong adanya pengembangan penelitian berdasarkan variabel atau faktor-faktor yang diduga mempengaruhi perubahan sebuah sekuritas. Faktor-faktor itu dapat dilihat dari kinerja fundamental perusahaan, kinerja saham di pasar, ataupun keadaan pasar dan perekonomian.

Konsep yang dipergunakan dalam *Arbitrage Pricing Theory (APT)* adalah hukum satu harga (*the law of the one price*). Apabila aktiva yang berkarakteristik sama tersebut dengan harga yang berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk

melakukan *arbitrage* dengan membeli aktiva yang berharga murah dan pada saat yang sama menjualnya dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko (Husnan,2003).

2.1.2 Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasi (*return* yang terjadi atau dapat juga disebut sebagai *return* sesungguhnya) dan *expected return* (*return* yang diharapkan oleh investor).

Return terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Jogiyanto, 1998).

$$\text{Return Total} = \text{Capital gain (loss)} + \text{yield} \dots\dots(2.1)$$

Capital gain (loss) merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu (Jogiyanto: 1998):

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(2.2)$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut (Jogiyanto: 1998):

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (2.3)$$

Keterangan :

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Sehingga *return* total dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto: 1998):

$$\text{Return Total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto: 1998):

..... (2.4) -iii

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

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.1.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap *total shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang. Sedangkan *Shareholders Equity* adalah total modal sendiri (total modal saham disetor dan laba ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}} \dots\dots\dots (2.5)$$

Modigliani dan Miller (1958) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari *corporate tax shield*.

Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian apabila terdapat dua perusahaan dengan laba operasi yang sama, tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, sehingga menghemat pendapatan. Oleh karena itu nilai perusahaan yang membayar pajak lebih besar dari perusahaan yang tidak (Wahyudi, 2003). Akan tetapi hal ini bukan berarti perusahaan dapat menentukan batas hutang dengan seenaknya, berusaha untuk tetap menyeimbangkan antara *cost* dan *benefit* harus tetap dilakukan. Dengan pengelolaan perusahaan yang baik, maka DER yang tinggi akan dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan.

2.1.4 Earning Per Share (EPS)

Menurut Eljelly dan Alghurair (2001), manajer dan investor memiliki kecenderungan untuk menemukan indikator yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaannya. Banyak negara di dunia, badan akuntan profesional dan pihak bursa saham meminta perusahaan untuk menyertakan ringkasan ukuran kinerja perusahaannya, seperti *Return on Equity* (ROE), *Cash Flow* (CF) dan *Earning per Share* (EPS). *Earning per Share* (EPS) merupakan ukuran penting yang telah lama digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Hubungan laba yang diperoleh dengan investasi yang ditetapkan pemegang saham diamati secara cermat oleh komunitas keuangan. Analisis menelusuri beberapa ukuran pokok yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan investor. Rasio yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja perusahaan dalam hubungannya dengan kepentingan investor adalah *Earning per Share* (EPS).

Secara matematis *Earning per Share* (EPS) dapat diformulasikan sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \dots\dots\dots (2.6)$$

2.1.5 Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Nilai *Net Profit Margin* (NPM) ini juga berada diantara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai *Net Profit Margin* (NPM) semakin besar mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan, yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih (Ang, 1997). *Net Profit Margin* (NPM) dihitung dengan menggunakan rumus (Ang, 1997) :

$$NPM = \frac{NIAT}{Net Sales} \dots\dots\dots (2.7)$$

dimana :

NPM = *Net Profit Margin*

NIAT = *Net Income After Tax*

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan tingkat keuntungan (laba) yang diperoleh dibandingkan dengan pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya. Tingkat NPM yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih dengan prosentase yang tinggi dalam pendapatan operasional sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya (Adithama dan Sudaryono, 2005).

2.1.6 Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). *Price to Book Value* (PBV) ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil bagi dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Ang, 1997).

Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Semakin kecil nilai *Price to Book Value* (PBV) maka harga dari suatu saham dianggap semakin murah (Budileksmana dan Gunawan, 2003). Rasio *Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$PBV = \frac{P_s}{BVS} \dots\dots\dots (2.8)$$

Dimana :

P_s = Harga pasar saham

BVS = Nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share*)

2.1.7 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return Saham*

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Penggunaan dana dari pihak luar akan dapat menimbulkan 2 dampak, yaitu: dampak baik dengan meningkatkan kedisiplinan manajemen dalam pengelolaan dana, serta dampak buruk, yaitu: munculnya biaya agensi dan masalah asimetri informasi.

Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *return* perusahaan juga semakin menurun.

Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi (Ang, 1997).

Bhandari (1988) dalam penelitiannya yang meneliti tentang hubungan antara DER dengan *Expected Stock Return* menunjukkan hasil bahwa DER memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Natarsyah (2000), Ratnasari (2003) dan Anastasia et al. (2003) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return Saham*

2.1.8 Pengaruh *Earning per Share* (EPS) dengan *Return Saham*

Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan oleh besarnya *Earning per Share* (EPS) dari perusahaan yang bersangkutan. *Earning per Share* (EPS) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan harga per lembar saham. *Earning per Share* (EPS) menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan perusahaan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Pada umumnya, investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham, sebab *Earning per Share* (EPS) ini menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Sedangkan jumlah *Earning per Share* (EPS) yang akan didistribusikan kepada investor saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran deviden (Mulyono, 2000)

Menurut Fahrudin dan Hadianto (2001), *Earning per Share* (EPS) mengukur besarnya laba yang diberikan kepada pemegang saham. Sedangkan Chen et al (2006) mengungkapkan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan salah satu indikator yang signifikan dalam model prediksi untuk menguji kegunaan rasio finansial dalam memprediksi kegagalan investasi di China. Eljelly dan Alghurair (2001), Aloysius (2004) dan Chen (2006) menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan variabel yang positif dan signifikan dalam menerangkan perubahan *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis:

H₂ : *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*

2.1.9 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dengan *Return Saham*

Net Profit Margin (NPM) yang tinggi memberikan sinyal akan keberhasilan perusahaan dalam mengemban misi dari pemiliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Investor akan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan naik, dan sebaliknya investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apabila nilai *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan rendah. *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan yang meningkat akan menyebabkan investor memburu suatu saham perusahaan akibatnya *return* perusahaan tersebut akan meningkat pula.

Penelitian yang dilakukan Ratnasari (2003) mengenai pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta studi kasus pada perusahaan manufaktur dan perbankan menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan Sulimin (2004) mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *return* saham menunjukkan hasil bahwa *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham pada tingkat signifikansi 5 %. Makin tinggi nilai *Net Profit Margin* (NPM) maka makin tinggi pula nilai *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Aloysius (2004) juga menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan

signifikan terhadap total *return*. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diperoleh hipotesis:

H₃ : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*

2.1.10 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) dengan *Return Saham*

Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang dapat beroperasi dengan baik akan mempunyai rasio *Price to Book Value* (PBV) diatas 1 (Ang, 1997), dimana hal ini menunjukkan nilai saham suatu perusahaan, dihargai diatas nilai bukunya. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan, relatif apabila dibandingkan dengan dana yang diinvestasikannya. Hal ini akan berakibat pada semakin meningkatnya harga saham suatu perusahaan, dengan demikian diharapkan pula akan meningkat pula tingkat kembalikan (*return*) perusahaan yang bersangkutan.

Semakin kecil nilai *Price to Book Value* (PBV) maka harga dari suatu saham semakin murah. Semakin rendah rasio *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan harga saham yang lebih murah *underprice* dibandingkan dengan harga saham lain yang sejenis. Kondisi ini memberi peluang kepada investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami *rebound* kenaikan harga. Oleh karena itu, didalam memilih saham dengan pertimbangan rasio tinggi rendahnya *Price to Book Value* (PBV) disarankan memilih saham dengan rasio *Price to Book Value* (PBV)

rendah. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) memiliki hubungan positif dengan *return* saham (Budileksmana dan Gunawan, 2003).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Claude et al. (1996), Prasetya (2000), serta Hardiningsih et al. (2002) menunjukkan hasil bahwa rasio PBV berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu :

H₄ : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian tentang pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut :

Penelitian yang dilakukan oleh Bhandari (1988) dengan judul *Debt Equity Ratio dan Expected Common Stock Return: Empirical Evidence*, meneliti hubungan antara DER dan *stock return*. Hasilnya menunjukkan bahwa *stock return*, DER dan beta saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham

Claude et al. (1996) menggunakan variabel risiko politik, ekonomi, *financial*, PER, DPR, PBV dalam penelitiannya untuk mengetahui pengaruh variabel tersebut terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi. Hasil dari penelitiannya adalah PBV berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Samsul Bachri (1997) dengan menggunakan metode penelitian regresi berganda variabel yang diteliti adalah *Profit Margin On Sales, Basic Earning Power, ROA, ROE, PER, dan Market To Book Value Ratio*. Metode penelitian yang digunakan adalah metode *survey* dengan cara mengajukan pertanyaan lisan kepada anggota bursa efek jakarta dengan sampel sebanyak 20 saham paling aktif pada tahun 1994. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa diantara empat variabel independen yang mempengaruhi perubahan harga saham hanya variabel *Market To Book Value* ratio yang berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham.

Santoso (1998) menggunakan variabel Dividen, PER, DER dan *return* memperlihatkan bahwa PER dan DER tidak signifikan mempengaruhi *return* saham, sedangkan dividen berpengaruh secara signifikan. Santoso meneliti tentang faktor yang mempengaruhi harga saham sektor manufaktur di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan metode analisis regresi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) mengenai analisis pengaruh beberapa faktor fundamental dan resiko sistematis terhadap harga saham

kasus Industri Barang Konsumsi yang *Go-Publik* di Pasar Modal Indonesia menunjukkan bahwa ROA, DER, PBV memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan industri barang konsumsi yang *go-publik* di pasar modal. DPR tidak berpengaruh secara signifikan. Resiko sistematis yang diukur dengan indeks beta berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Variansi harga saham lebih banyak ditentukan oleh faktor fundamental, indeks beta dapat digunakan untuk mengekspektasi harga saham. Rendahnya nilai *R-square* memberikan petunjuk bahwa variansi harga saham bersifat acak, tidak dapat ditentukan sepenuhnya oleh faktor fundamental. Pergerakan harga saham lebih banyak ditentukan oleh aspek psikologi pasar, ketidakstabilan emosi para pemodal menyebabkan reaksi yang berlebihan.

Teguh Prasetya (2000) melakukan penelitian mengenai analisis rasio keuangan dan nilai kapitalisasi pasar sebagai prediksi harga saham di Bursa Efek Jakarta pada periode Bullish dan Bearish. Rasio keuangan yang diteliti adalah *Earning per Price* (1/PER), *Book Value per Price* (1/PBV), *Debt to Total Asset* (DTA), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Profit Margin* (OPM). Ukuran perusahaan berdasarkan nilai kapitalisasi pasarnya. Jangka waktu penelitian mulai dari Desember 1995 sampai April 2000. Sampel dipilih secara random sebanyak 100 perusahaan di BEJ per tahun. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DTA, OPM, ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan NPM tidak signifikan terhadap *return* saham.

Eljelly dan Alghurair (2001) melakukan penelitian dengan judul *Performance Measures and Wealth Creation in An Emerging Market: The Case of Saudi Arabia*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Stock Return*, EPS, ROE, dan CF. Hasilnya menunjukkan bahwa EPS merupakan variabel yang signifikan menerangkan perubahan *return* saham.

Liestyowati (2002) melakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi keuntungan saham di Bursa Efek Jakarta periode sebelum dan selama krisis. Hasilnya menunjukkan bahwa Beta berpengaruh positif terhadap *return* secara individual pada periode sebelum krisis. Sedangkan pada periode selama krisis serta periode gabungan pengaruh Beta terhadap *return* berlawanan dengan yang diharapkan dan tidak signifikan. Selain itu, pengaruh DER terhadap rata-rata *return* berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada ketiga periode observasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih et al (2002) mengenai pengaruh faktor fundamental dan resiko ekonomi terhadap *return* saham pada perusahaan di Bursa Efek Studi Kasus Basic Industry & Chemical menggunakan data sekunder berupa data rasio keuangan dan inflasi serta kurs rupiah terhadap dolar dari JSX akhir triwulan 3 tahun 1999 sampai akhir triwulan 3 tahun 2000. Teknik sampling berupa *purposive sample* yaitu kelompok basic industry & chemical. Metode analisis yang digunakan analisis regresi berganda dengan OLS, uji F, uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan PBV mempunyai koefisien arah positif, nilai tukar dan inflasi arahnya negatif. ROA, PBV, inflasi, nilai tukar secara simultan berpengaruh

signifikan terhadap *return* saham. Variabel yang paling berpengaruh terhadap *return* saham adalah ROA. Model menjelaskan 42,4 % terhadap *return* saham basic industry & chemical.

Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2003) dengan menggunakan metode *multiple regression* dimana variabel yang diteliti adalah ROA, NPM, DER, PBV, volume perdagangan dan nilai kapitalisasi pasar. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur dan perbankan di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ROA, NPM, DER, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dimana NPM berpengaruh signifikan pada perusahaan perbankan.

Penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi *return* saham dilakukan oleh Anastasia et al. (2003). Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan *property* yang *listing* di BEJ. Dalam penelitian tersebut *return* saham sebagai variabel dependen sedangkan ROA, ROE, BV, b, DER, r dan risiko sistematis (beta) sebagai variabel independen. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa semua variabel berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *property*.

Aloysius (2004) meneliti tentang pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap total *return* di Bursa Efek Jakarta. Variabel independen yang digunakan adalah CFCL, QAI, NPM, ROA, DTA, DER dan EPS, sedangkan variabel dependennya menggunakan total *return*. Metode yang digunakan adalah regresi berganda. Hasilnya

QAI, NPM, ROA, DTA, DER dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap total *return*, sedangkan CFCL berpengaruh tidak signifikan terhadap total *return*.

Hendarsanto (2005) menggunakan variabel MVA, DER, *trading day*, *trading volume*, ROA dan *return* saham dalam penelitiannya. Metode yang digunakan adalah metode regresi linier berganda dengan obyek penelitiannya pada perusahaan *real estate* dan properti di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1999-2003. Sampel perusahaan yang masuk dalam Kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian yaitu sebanyak 33 perusahaan. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa MVA, *trading day*, dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap variabel *return* saham, sedangkan DER dan *trading volume* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate* dan *property*.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Kesimpulan
1.	Bhandari (1988)	DER dan <i>Expected Stock Return</i>	DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i>

2.	Claude et al. (1996)	Risiko politik, ekonomi, <i>financial</i> , PER, DPR, PBV dan <i>return</i> saham	PBV berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
3.	Syamsul Bachri (1997)	<i>Profit Margin On Sales, Basic Earning Power</i> , ROA, ROE, PER, dan Market To Book Value Ratio	<i>Profit Margin On Sales, Basic Earning Power</i> , ROA, ROE, dan PER berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return saham</i>
4.	Santoso, Singgih (1998)	Dividen, PER, DER dan <i>return</i>	PER dan DER tidak signifikan mempengaruhi <i>return</i> saham, sedangkan dividen signifikan
5.	Syahib Natarsyah (2000)	Harga saham, ROA, DER, PBV , DPR.	ROA, DER, PBV memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan industri barang konsumsi yang go-publik di pasar modal. DPR tidak berpengaruh secara signifikan.
6.	Teguh Prasetya (2000)	<i>Return</i> , 1/PER, 1/PBV, DTA, ROE, NPM , OPM.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DTA, OPM, ROE berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham sedangkan NPM tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
7.	Eljelly dan Alghurair (2001)	<i>Stock Return</i> , EPS , ROE, dan CF	EPS merupakan variabel yang signifikan menerangkan perubahan <i>return</i> saham

Tabel 2.1 Lanjutan

Penelitian-Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Kesimpulan
8.	Liestyowati (2002)	<i>Return</i> , Beta, DER, EPR, Ln ME, PBV	Beta berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> secara individual pada periode sebelum krisis dan pada periode selama krisis serta periode gabungan pengaruh Beta terhadap <i>Return</i> berlawanan dengan yang diharapkan dan tidak signifikan sedangkan pengaruh DER terhadap rata-rata <i>Return</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada ketiga periode observasi
9.	Hardiningsih, Suryanto, Chariri (2002)	<i>Return</i> , ROA, PBV , Inflasi dan Nilai Tukar	ROA dan PBV mempunyai koefisien arah positif, nilai tukar dan inflasi arahnya negatif. ROA, PBV, inflasi, nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
10.	Ratnasari (2003)	ROA, NPM , DER , PBV , volume perdagangan dan nilai kapitalisasi pasar	ROA, NPM, DER, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham dimana NPM berpengaruh signifikan pada perusahaan perbankan
11.	Anastasia et al. (2003)	<i>Return</i> saham ROA, ROE, BV, b, DER , r dan risiko sistematis (beta)	Semua variabel berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham properti.

12.	Aloysius (2004)	CFCL, QAI, NPM , ROA, DTA, DER , EPS , dan total <i>return</i>	QAI, NPM, ROA, DTA, DER dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap total <i>return</i> , sedangkan CFCL berpengaruh tidak signifikan terhadap total <i>return</i> .
-----	-----------------	--	--

Tabel 2.1 Lanjutan

Penelitian-Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Kesimpulan
13.	Hendarsanto (2005)	MVA, DER, <i>trading day</i> , <i>trading volume</i> , ROA dan <i>return</i> saham	MVA, <i>trading day</i> , dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap variabel <i>return</i> saham, sedangkan DER dan <i>trading volume</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan <i>real estate dan property</i> .

Sumber : dari berbagai jurnal

Penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) yang mempengaruhi *Return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu antara lain :

1. Penelitian Bhandari (1988) dan Anastasia et al. (2003) hanya menggunakan variabel DER sedangkan dalam penelitian ini ditambahkan variabel EPS, NPM dan PBV yang berpengaruh terhadap *return* saham.

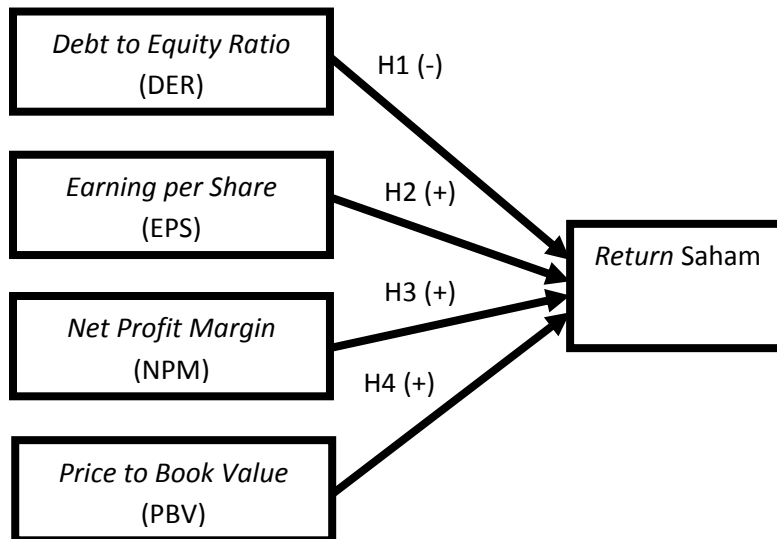
2. Eljelly dan Alghurair (2001) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen yaitu *Stock Return*, EPS, ROE, dan CF. Perbedaan dengan penelitian tersebut dibandingkan dengan penelitian ini adalah pada variabel independennya. Dimana pada penelitian ini diteliti pula pengaruh DER, NPM dan PBV terhadap *return* saham.
3. Variabel yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2000) adalah NPM sedangkan Hardiningsih et al. (2002) menggunakan variabel PBV. Berdasarkan kedua penelitian tersebut maka pada penelitian ini ditambahkan variabel DER dan EPS yang berpengaruh terhadap *return* saham.
4. Penelitian ini juga menggabungkan variabel yang digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2003) dan Aloysius (2004), dimana variabel yang digunakan dari penelitian ini adalah DER, EPS, NPM dan PBV terhadap *return* saham.
5. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan tahun 2004-2006.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan telaah pustaka dan hipotesis yang dikembangkan diatas maka dapat dikembangkan sebuah kerangka pemikiran teoritis yang disajikan dalam Gambar 2.1. berikut ini:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber: Konsep penelitian yang diolah

2.4 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₂: *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₃: *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₄: *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data *time series* untuk variabel *return* saham serta data tentang kinerja keuangan

perusahaan *Real Estate and Property* yang menjadi sampel berupa data *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price to Book Value* (PBV). Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Monthly Statistic* dari Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Periodisasi data menggunakan data triwulan periode Januari 2004 hingga Desember 2006. Alasan penelitian ini dilakukan pada periode tersebut adalah karena adanya kondisi yang kontradiktif antara fakta empiris dengan teori. Hal ini terlihat dari *Debt to Equity Ratio* (DER) pada triwulan 2 tahun 2004 menunjukkan penurunan *return* saham yang diikuti dengan penurunan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kemudian pada triwulan 2 tahun 2005 atau triwulan 2 tahun 2006, *return* saham mengalami penurunan yang tidak diikuti dengan *Earning per Share* (EPS). Pada triwulan 2 dan 3 tahun 2006, dimana pada periode tersebut *return* saham mengalami penurunan, tetapi *Net Profit Margin* (NPM) mengalami kenaikan. Dan pada triwulan 2 tahun 2004 – 2006 dan triwulan 3 tahun 2006, *return* saham mengalami penurunan yang tidak diikuti dengan penurunan *Price to Book Value* (PBV).

3.2. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah 35 perusahaan *Real Estate and Property* yang *listed* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 – 2006. Teknik pengambilan sampel dilakukan melalui metode *probabilistic sampling*. Sampel

probabilistik merupakan metode pengambilan sampel yang memperhatikan aspek peluang pada pemilihan anggota sampel. Dasar sampel probabilistik adalah sampel acak, yaitu sampel yang diambil dari populasi di mana setiap anggotanya mempunyai peluang yang sama terpilih menjadi anggota sampel. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode “*purposive sampling*” dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria:

- a. Perusahaan *Real Estate and Property* yang *listed* atau terdaftar pada BEJ sebagai emiten hingga akhir tahun 2006
- b. Saham dari emiten aktif diperdagangkan setiap bulan selama periode tahun 2004 sampai dengan 2006
- c. Mempublikasikan dan selalu menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan yaitu tahun 2004 sampai dengan 2006.

Jumlah populasi yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini meliputi 23 Perusahaan *Real Estate and Property*. Hal ini disebabkan karena pada tahun 2004 jumlah perusahaan yang di *delisting* adalah sebanyak 1 perusahaan, pada tahun 2005 jumlah perusahaan yang di *delisting* sebanyak 4 perusahaan sedangkan pada tahun 2006 perusahaan yang di *delisting* sebanyak 7 perusahaan. Dengan demikian jumlah perusahaan yang di *delisting* pada kurun waktu tahun 2004–2006 terdapat sebanyak 12 perusahaan. Populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1 berikut ini.

Tabel 3.1
Populasi Penelitian

No	Nama Perusahaan
1.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
2.	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
3.	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk
4.	Ciputra Development Tbk
5.	Ciputra Surya Tbk
6.	Dharmala Intiland Tbk
7.	Duta Anggada Realty Tbk
8.	Duta Pertiwi Tbk
9.	Gowa Makasar Tourism Development Tbk
10.	Indonesia Prima Property Tbk
11.	Jaya Real Property Tbk
12.	Karkayasa Profilia Tbk
13.	Kawasan Industri Jababeka Tbk
14.	Lippo Cikarang Tbk
15.	Lippo Karawaci Tbk
16.	Modernland Realty Tbk
17.	Mulialand Tbk
18.	Pakuwon Jati Tbk
19.	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk

(Lanjutan) Tabel 3.1
Populasi Penelitian

No	Nama Perusahaan
20.	Roda Panggon Harapan Tbk
21.	Surya Inti Permata Tbk
22.	Suryamas Duta Makmur Tbk
23.	Summarecon Agung Tbk

Sumber : *JSX Monthly Statistic*

Dalam penelitian ini pengolahan data menggunakan metode *polling*. Sehingga jumlah data yang akan diolah adalah perkalian antara jumlah sampel perusahaan yaitu 23 dengan periode pengamatan selama 12 periode (triwulan Januari 2004 sampai Desember 2006). Jadi jumlah data dalam penelitian ini menjadi 276 data.

3.3. Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder dan sampel yang digunakan, maka metode pengumpulan data digunakan dengan teknik dokumentasi yang didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI melalui *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan *Jakarta Stock Exchange (JSX)*

periode triwulan tahun 2004-2006. Data *return* saham diperoleh dengan perhitungan menggunakan rumus dari data harga saham pada ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), sedangkan data DER (*Debt to Equity Ratio*), EPS (*Earning per Share*), NPM (*Net Profit Margin*) dan PBV (*Price to Book Value*) diperoleh dengan cara mengutip secara langsung dari *JSX Monthly Statistic* pada saham-saham perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 dalam triwulan dari masing-masing variabel.

3.4. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Variabel Dependen: *return* saham = Y
- b. Variabel Independen
 - 1) DER (*Debt to Equity Ratio*) = X₁
 - 2) EPS (*Earning per Share*) = X₂
 - 3) NPM (*Net Profit Margin*) = X₃
 - 4) PBV (*Price to Book Value*) = X₄

Definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dan cara pengukuran dari masing-masing variabel tersebut disajikan dalam Tabel 3.2 berikut ini.

Tabel 3.2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Formula Pengukuran	Skala
<i>Return Saham</i>	Merupakan <i>capital gain</i> yaitu selisih antara <i>closing price</i> pada periode t dengan <i>closing price</i> periode sebelumnya (t-1)	$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Rasio perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri	$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$	Rasio
<i>EPS (Earning per Share)</i>	Rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap jumlah saham yang beredar	$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio

NPM (<i>Net Profit Margin</i>)	Mengukur tingkat kembalian bersih terhadap penjualan bersihnya	$NPM = \frac{NIAT}{Net\ Sales}$	Rasio
PBV (<i>Price to Book Value</i>)	Perbandingan antara harga saham dan nilai buku ekuitas dari suatu perusahaan	$PBV = \frac{Ps}{BVS}$	Rasio

Sumber : Dikembangkan untuk penelitian

Keterangan :

P_t = Harga saham periode triwulanan sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode triwulanan sebelumnya

DER = *Debt to Equity Ratio*

EPS = *Earning per Share*

NPM = *Net Profit Margin*

PBV = *Price to Book Value*

NIAT = *Net Income After Tax*

P_s = Harga pasar saham

BVS = Nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share*)

3.5. Teknik Analisis Data

3.5.1 Analisa Regresi Berganda

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antara variabel DER (*Debt to Equity Ratio*), EPS (*Earning per Share*), NPM (*Net Profit Margin*) dan PBV (*Price to Book Value*) terhadap *return* saham dengan menggunakan program SPSS for Windows. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari beberapa variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_2 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \dots\dots\dots(3.1)$$

Keterangan:

Y = *Return* saham

α = *Intercept*

ε = *Error term/Variable residual*

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi

X_1 = DER (*Debt To Equity Ratio*)

X_2 = EPS (*Earning per Share*)

X_3 = NPM (*Net Profit Margin*)

$$X_4 = \text{PBV (Price to Book Value)}$$

Nilai koefisien regresi disini sangat menentukan sebagai dasar analisis, mengingat penelitian ini bersifat *fundamental method*. Hal ini berarti jika koefisien β bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen, setiap kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Demikian pula sebaliknya, bila koefisien nilai β bernilai negatif (-), hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependen

3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Mengingat alat analisa yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan data penelitian yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang ditentukan sehingga penggunaan model regresi linier berganda perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi data residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Uji ini dilakukan dengan cara melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal atau grafik. Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2001). Pengujian normalitas ini dapat dilakukan melalui analisis grafik dan analisis statistik.

1. Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Namun demikian, hanya dengan melihat histogram, hal ini dapat membingungkan, khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode lain yang dapat digunakan adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dari analisis *normal probability plot* adalah sebagai berikut:

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Analisis Statistik

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan pula melalui analisis statistik yang salah satunya dapat dilihat melalui *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

Ho = Data residual terdistribusi normal

Ha = Data residual tidak terdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut:

- a. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka Ho ditolak dan Ha diterima yang berarti data terdistribusi tidak normal.
- b. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan statistik maka Ho gagal diterima dan Ha ditolak, yang berarti data terdistribusi normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2001) uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau

variance inflation factor (VIF). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam model ini adalah sebagai berikut :

- a) Nilai R² sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
- b) Menganalisa matrik korelasi antar variabel bebas jika terdapat korelasi antar variabel bebas yang cukup tinggi ($> 0,9$) hal ini merupakan indikasi adanya multikolenaritas
- c) Dilihat dari nilai VIF dan Tolerance. Nilai *cut off* Tolerance < 0.10 dan VIF >10 (berarti terdapat multikolinieritas)

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2001).

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$ maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.

2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl) maka koefisien autokorelasi > 0 , berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar dari (4-dl) maka koefisien autokorelasi < 0 , berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara du dan dl atau DW terletak antara (4-du) dan (4-dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser.

Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser dilakukan sebagai berikut:

1. Apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi signifikan statistik, yang berarti data empiris yang diestimasi terdapat heteroskedastisitas.
2. Apabila probabilitas nilai test tidak signifikan statistik, maka berarti data empiris yang diestimasi tidak terdapat heteroskedastisitas.

3.5.3 Uji Kelayakan Model

3.5.3.1 Uji F

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh DER (*Debt to Equity Ratio*), EPS (*Earning per Share*), NPM (*Net Profit Margin*) dan PBV (*Price to Book Value*) terhadap *Return* saham secara simultan. Langkah-langkah yang dilakukan adalah (Gujarati, 1999):

- a. Merumuskan Hipotesis (H_a)

H_a diterima: berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

- b. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05 ($\alpha=0,05$)
- c. Membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel}

Nilai F hitung dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$F_{Hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - k)}$$

dimana:

R^2 = Koefisien Determinasi

k = Banyaknya koefisien regresi

N = Banyaknya Observasi

1. Bila F hitung $<$ F tabel, variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

PV hasil $<$ PV Peneliti ($\alpha < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

2. Bila F hitung $>$ F tabel, variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

PV Hasil $>$ PV Peneliti ($\alpha > 0,05$) maka H_0 gagal ditolak dan H_a ditolak.

d. Berdasarkan Probabilitas Value

Dengan menggunakan nilai probabilitas, H_a akan diterima dan H_0 ditolak jika probabilitas kurang dari 0,05

e. Menentukan nilai koefisien determinasi, dimana koefisien ini menunjukkan seberapa besar variabel independen pada model yang digunakan mampu menjelaskan variabel dependennya.

3.5.3.2 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{\sum e_i^2}{\sum Y_i^2}$$

Nilai koefisien determinansi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2005). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.5.4 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian secara parsial menggunakan uji t (pengujian signifikansi secara parsial). Pengujian secara parsial ini dimaksudkan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Langkah-langkah pengujian yang dilakukan adalah sebagai berikut (Gujarati, 1999):

- a. Merumuskan hipotesis (H_a)

H_a diterima: berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

- b. Menentukan tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05

- c. Membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} . Jika t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka H_a diterima.

Nilai t_{hitung} dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999):

$$T_{hitung} = \frac{\text{Koefisien Regresi}}{\text{Standar Deviasi}}$$

1. Bila $-t_{\text{tabel}} < -t_{\text{hitung}}$ dan $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, variabel independen secara individu tak berpengaruh terhadap variabel dependen.
 2. Bila $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$, variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen.
- d. Berdasarkan probabilitas
- Ha akan diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 (α)
- e. Menentukan variabel independen mana yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap variabel dependen

Hubungan ini dapat dilihat dari koefisien regresinya.

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1 Gambaran Umum dan Deskriptif Data Obyek Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan didalam penelitian ini adalah perusahaan *Real Estate and Property* yang *listed* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 – 2006. Pada periode ini terdapat 35 perusahaan, akan tetapi setelah dilakukan *purposive sampling* maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data *time series* untuk variabel *return* saham serta data tentang kinerja keuangan perusahaan *Real Estate and Property* yang menjadi sampel berupa data *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price to Book Value* (PBV). Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Monthly Statistic* dari Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Berikut ini akan disajikan profil singkat dari perusahaan *real estate and property* yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 4.1

Profil Singkat Sampel Perusahaan *Real Estate and Property*

No.	Nama	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
1.	PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk	1981	Pembangunan dan pengelolaan properti seperti apartemen, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan (<i>trading</i>) dan pelayanan jasa (<i>service</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan ini berdomosili di Jakarta dengan alamat Graha BIP Lt. 6, Jl. Gatot Subroto Kav. 23, Jakarta. • Kegiatan utamanya saat ini adalah melakukan investasi saham pada beberapa anak perusahaan • Pada tanggal 31 Desember 2006, seluruh saham perusahaan sejumlah 1.638.218.259 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya.
2.	PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk	1989	Bidang pembangunan, perdagangan, industri, percetakan, pertanian, perikanan, real estate, perkebunan, perhutanan dan jasa dan angkutan.	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan terletak di Gedung Ribens Autocars, Jalan R.S. Fatmawati No. 188, Jakarta Selatan • Kegiatan utama perusahaan adalah melakukan investasi pada anak perusahaan yaitu PT Sinar Kompas Utama dan PT Alvita Sunta, masing-masing sejak tahun 1996 dan 1999 • Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 29 Desember 1999
3.	PT. Ciptojaya	1990	Bidang real estate dan	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan terletak di Gedung Ribens

	Kontrindorek sa Tbk		kontraktor	<p>Autocars, Jalan Fatmawati No. 188, Jakarta Selatan</p> <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan memulai kegiatan operasi komersial pada bulan Maret 1996. • Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 19 Mei 1999
--	------------------------	--	------------	--

(Lanjutan) Tabel 4.1

Profil Singkat Perusahaan *Real Estate and Property*

No.	Nama	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
4.	PT. Ciputra Development Tbk.	1981	Mendirikan dan menjalankan usaha di bidang pembangunan perumahan (<i>real estate</i>), perkantoran, pertokoan dan pusat niaga beserta fasilitas-fasilitasnya dan kawasan industry serta mendirikan dan menjalankan usaha-usaha di bidang yang berhubungan dengan perencanaan, pembuatan serta pemeliharaan sarana perumahan, termasuk tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub keluarga, restoran dan tempat hiburan lain beserta fasilitas-	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Prof. Satrio Kav. 6, Jakarta. Proyek <i>real estate</i>-nya di perumahan Citra I, II dan V berlokasi di Kalideres, Jakarta. • Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. • Pada tanggal 28 Maret 1994 seluruh saham termasuk saham pendiri sejumlah 200.000.000 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta.

			fasilitasnya	
5.	PT Ciputra Surya Tbk.	1989	Perencanaan, pelaksanaan pemabngunan dan penjualan kawasan perumahan (<i>real estate</i>), perkantoran, pertokoan, pusat niaga beserta fasilitas-fasilitasnya	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan berkedudukan di Surabaya dan proyeknya yaitu CitraRaya Surabaya berlokasi di Lakarsantri, Surabaya. • Perusahaan ini memulai kegiatan komersiilnya pada tanggal 1 Maret 1993.
6.	PT Dharmala Intiland Tbk	1970	Bidang usaha pembangunan dan persewaan perkantoran	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan beralamat di Wisma Dharmala Sakti Lt. 4 Jl. Jenderal Sudirman Kav. 32, Jakarta • Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 1 Oktober 1987. • Pada tanggal 31 Desember 2005, seluruh saham perusahaan atau sejumlah 925.782.600 lembar saham telah tercatat pada Bursa Efek Jakarta.

(Lanjutan) Tabel 4.1

Profil Singkat Perusahaan *Real Eatate and Property*

No.	Nama	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
7.	PT. Duta Anggada Realty Tbk.	1983	Bidang real estate atau pembangunan. Pada saat ini, kegiatan perusahaan adalah pembangunan, penjualan, penyewaan dan pengelolaan bangunan perumahan dan apartemen,	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung Chase Plaza, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 21, Jakarta. • Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984.

			perkantoran dan pusat perbelanjaan serta bangunan parkir dan kegiatan usaha lain yang berhubungan	
8.	PT. Duta Pertiwi Tbk	1972	Usaha konstruksi dan pembangunan real estate serta perdagangan umum.	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan bersalamat di Gedung ITC Lt. 8, Jalan Mangga Dua Raya, Jakarta. • Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tanggal 1 Oktober 1988 dalam bidang real estate, sebelumnya perusahaan bergerak dalam bidang kontraktor. • Saham-saham perusahaan tercatat dalam Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tanggal 15 April 1997.
9.	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk	1991	Bergerak dalam bidang investasi dan pengembangan real estat dan properti.	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Metro Tanjung Bunga Kav. 3-5. • Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tanggal 21 Juni 1997. • Pada tanggal 31 Desember 2006, seluruh saham perusahaan dicatatkan di Bursa Efek Jakarta

(Lanjutan) Tabel 4.1

Profil Singkat Perusahaan Real Estate and Property

No.	Nama	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
10.	PT. Indonesia Prima Property	1968	Bidang persewaan perkantoran, pusat perbelanjaan (mal), apartemen dan hotel, pembangunan perumahan, hotel, apartemen beserta fasilitasnya	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor pusat beralamat di Wisma Sudirman Lt. 11, Jl. Jendral Sudirman Kav. 34, Jakarta. • Kegiatan utama perusahaan adalah melakukan investasi pada anak perusahaan. • Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan April 1983. • Pada tanggal 31 Desember 2006, seluruh saham perusahaan atau sejumlah 1.745.000.000 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta.
11.	PT. Jaya Real Property Tbk.	1979	Pengembangan kota (<i>urban development</i>) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui perusahaan anak maupun patungan dengan pihak-pihak lain	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor perusahaan terletak di Bintaro Trade Centre, Blok K, Jl. Jend. Sudirman, Bintaro Jaya Sektor VII, Tangerang. • Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1980.
12.	PT. Karkayasa Profilia Tbk.	1994	Bidang real estate, pengembang dan kontraktor yang antara lain membangun rumah-rumah, termasuk perumahan sederhana bagi masyarakat	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan berdomisili di Surakarta, berkantor pusat di Jalan KS Tubun No. 29, Kelurahan Manahan, Kecamatan Banjarsari Surakarta dan Kantor Cabang beralamat di Wijaya Graha

			dengan tingkat ekonomi menengah kebawah. Kawasan perumahan yang dibangun terdiri atas rumah tinggal beserta fasilitas-fasilitas nya.	Puri Blok G-9, Jalan Wijaya II, Jakarta
--	--	--	--	---

(Lanjutan) Tabel 4.1

Profil Singkat Perusahaan *Real Estate and Property*

No.	Nama	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
13.	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk	1989	Usaha di bidang kawasan industri berikut seluruh sarana penunjangnya dalam arti kata yang seluas-luasnya, antara lain pembangunan perumahan/apartemen, perkantoran/pertokoan, pembangunan dan instalasi pengelolaan kawasan industri, juga termasuk diantaranya penyediaan fasilitas-fasilitas olah raga dan rekreasi di lingkungan kawasan industri, ekspor dan impor barang-barang yang diperlukan bagi usaha-usaha yang berkaitan dengan pengembangan dan pengelolaan kawasan industri.	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan berkedudukan di Bekasi dan anak perusahaan berkedudukan di Bekasi dan Jakarta. • Pada tanggal 31 Desember 2006, seluruh saham perusahaan tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya

14.	PT. Lippo Cikarang Tbk	1987	Pengembangan (<i>urban development</i>) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui perusahaan anak maupun patungan dengan pihak-pihak lain	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor perusahaan terletak di Menara Pasifik, Jalan M.H. Thamrin Kav. 107, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. • Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 20 Mei 1989. • Pada tanggal 24 Juli 1997 seluruh saham perusahaan sejumlah 696.000.000 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.
-----	---------------------------	------	--	--

(Lanjutan) Tabel 4.1

Profil Singkat Perusahaan *Real Estate and Property*

No.	Nama	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
15.	PT. Lippo Karawaci Tbk	1990	Bidang <i>real estate</i> , pengembangan perkotaan (<i>urban development</i>), pembebasan/pembelian, pengolahan, pematangan, pengurangan dan penggalan tanah; membangun sarana dan prasarana/infrastruktur,	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan berdomisili di 2121 Bulevar Gajah Mada #01-01 Lippo Cyber Park, Lippo Karawaci Tangerang. • Seluruh saham perusahaan dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tanggal 28 Juni 1996.

			<p>merencanakan, membangun gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat saran olah raga dan sarana penunjang termasuk tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub-klub, restoran, tempat-tempat hiburan lain, laboratorium medik, apotik beserta fasilitasnya; menjual, menyewakan dan mengusahakan kegiatan-kegiatan tersebut, membangun dan mengelola fasilitas umum, serta jasa akomodasi, menjalankan usaha di bidang jasa antara lain transportasi, jasa keamanan berikut jasa penunjang lainnya kecuali jasa dalam bidang hukum dan pajak</p>	
--	--	--	--	--

(Lanjutan) Tabel 4.1

Profil Singkat Perusahaan *Real Estate and Property*

No.	Nama	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
16.	PT. Modernland Realty Tbk.	1983	Pengembangan real estate, golf dan country club, kontraktor dan perdagangan	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan berkedudukan di Jalan Hartono Boulevard Hall Ruko, Perumahan Modernland Cipondoh, Tangerang. • Proyek real estatnya, yaitu Kota Modern dan Ap[artemen Golf Modern berlokasi di Tangerang; Taman Modern dan Modern Jakarta berlokasi di Cakung; dan Bukit Modern Berlokasi di Pondok Cabe, sedangkan proyek lapangan golf dan club house (Padang Golf Modern) berlokasi di Tangerang. • Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan November 1989. • Pada tanggal 31 Desember 2005, seluruh saham perusahaan sejumlah 2.466.845.688 saham telah dicatatkan di Bursa Efek Jakarta.
17.	PT. Mulialand Tbk	1987	Bidang usaha properti yang mencakup pembangunan dan pengelolaan gedung perkantoran.	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan beralamat di Plaza Kuninagan, Menara Utara Lt. 11, Jalan H.R rasuna Said Kav. C 11-14, Jakarta. • Seluruh saham perusahaan atau sejumlah 982.800.000 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta.
18.	PT. Pakuwon Jati Tbk	1982	Bidang perusahaan (1) pusat perbelanjaan yang dikenal dengan nama Palasa Tunjungan, (2) pusat perkantoran Mandiri Tower, (3) hotel bintang lima Sheraton Surabaya Hotel	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusatnya berlokasi di Mandiri Tower Lt. 8, Jl. Basuki Rachmad No. 8 – 12, Surabaya. • Perusahaan mulai melakuakn kegiatan usaha pada bulan Mei 1986 • Pada tanggal 31 Desember 2005, 2004 dan 2003, seluruh saham

			dan Towers, serta (4) real estate	perusahaan telah tercatat pada BEJ dan BES
--	--	--	-----------------------------------	--

(Lanjutan) Tabel 4.1

Profil Singkat Perusahaan *Real Estate and Property*

No.	Nama	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
19.	PT. Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	1985	Bidang real estate dan kontraktor.	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan terletak di Gedung Ribens Autocars, Jalan Fatmawati No. 188, Jakarta Selatan. • Perusahaan memulai kegiatan operasi komersial sejak bulan Februari 1994. • Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 19 Desember 1997.
20.	PT. Roda Panggon Harapan Tbk	1984	Usaha perdagangan umum, peragenan, kontraktor, perindustrian, pengangkutan, percetakan, pertanian, real estate, perkebunan dan pertambangan.	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan terletak di Gedung Ribens Autocars, Jalan Fatmawati No. 188, Jakarta Selatan. • Perusahaan memulai kegiatan operasi komersial pada bulan November 1995. • Perusahaan utamanya bergerak dalam pembangunan dan penjualan real estate. • Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 22 Oktober 2001.
21.	PT. Surya Inti Permata Tbk	1990	Bidang pembangunan dan pengusahaan gedung perkantoran, pertokoan dan pemukiman, bidang industri, perdagangan	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan berdomisili di Jl. Panglima Sudirman 56, Surabaya. • Perusahaan memulai aktivitas usaha komersialnya sejak tahun 1992, dengan melakukan aktivitas pembangunan dan

			dan jasa.	<p>penjualan rumah toko (ruko), pembangunan perhotelan, jasa konstruksi dan gedung.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pada tanggal 8 Januari 1998 seluruh saham perusahaan atau sejumlah 600.000.000 lembar saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya.
--	--	--	-----------	--

(Lanjutan) Tabel 4.1

Profil Singkat Perusahaan *Real Estate and Property*

No.	Nama	Tahun Berdiri	Bidang	Keterangan
22.	PT. Suryamas Duta Makmur Tbk	1989	Bidang perdagangan umum, real estate dan bangunan pada umumnya, antara lain sebagai developer, pemborong, perencana, penyelenggara pelaksana pembuatan gedung, rumah, jalan, jembatan, landasan dan instalatir.	<ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan berdomisili di Rancamaya, Bogor, Jawa Barat. Kantor Pusat Perusahaan beralamat di World Trade Center Lt. 13, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 29-31, Jakarta • Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1993. • Pada tanggal 31 Desember 2006 dan 2005, seluruh saham perusahaan atau sejumlah 1.055.141.592 lembar saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya
23.	PT. Summarecon Agung Tbk.	1975	Bidang pengembangan real estate, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran.	<ul style="list-style-type: none"> • Kantor pusat perusahaan berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan, Jakarta. • Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. • Perusahaan mencatatkan

				seluruh sahamnya pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tanggal 14 Agustus 1996. Pada tahun 2006, perusahaan membagikan 786.881.920 lembar saham bonus dengan nilai nominal Rp. 100 per saham
--	--	--	--	--

Sumber : Laporan Keuangan Bank Indonesia

4.1.2 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka berikut didalam Tabel 4.2 akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan didalam penelitian ini meliputi: jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 4.2

Hasil Analisis Deskriptif Data

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
--	---	---------	---------	------	----------------

RETURN	276	-82	2.50	.1038	.37781
DER	276	-230.20	608.05	-.2808	51.02232
EPS	276	-549	695	24.83	125.366
NPM	276	-4.230769230769E0	3.525000000000E1	.09280	2.243437915152166E0
PBV	276	-22.61	42.14	.4746	4.15138
Valid N (listwise)	276				

Sumber :JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

Pada Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 276 sampel data. Berdasar hasil perhitungan selama periode pengamatan nampak bahwa *return* saham terendah (minimum) adalah -82% dan nilai tertinggi (maximum) 250%. Dari data diatas dapat diketahui bahwa *return* saham secara rata-rata mengalami perubahan positif dengan rata-rata *return* saham sebesar 10,38% Hal ini menunjukkan bahwa selama periode triwulanan 2004-2006 secara umum harga saham perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini mengalami peningkatan. Standar deviasi *return* saham sebesar 37,781% yang melebihi nilai rata-rata *return* saham sebesar 10,38%. Dengan besarnya simpangan data menunjukkan tingginya fluktuasi data variabel *return* saham selama periode pengamatan.

Data *Debt to Equity Ratio* (DER) terendah (minimum) adalah -30,20 dan yang tertinggi (maximum) 608,05; kemudian rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,2808 dengan nilai standar deviasi sebesar 51,02232. Angka rata-rata kurang dari 1

menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang ada dalam sampel memiliki pendanaan yang tidak mengandalkan pada hutang kepada kreditor atau pihak eksternal tetapi lebih memanfaatkan pendanaan dari modalnya sendiri.

Data *Earning per Share* (EPS) diperoleh rata-rata sebesar 24,83 dengan nilai terendah sebesar -549 dan yang tertinggi 695, sedangkan standar deviasinya sebesar 125,366. Dengan melihat besarnya nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-ratanya ini menunjukkan bahwa data-data yang digunakan dalam variabel *Earning per Share* (EPS) mempunyai sebaran yang besar. Kondisi ini menunjukkan adanya fluktuasi *Earning per Share* (EPS) yang besar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode triwulan tahun 2004-2006.

Nilai *Net Profit Margin* (NPM) terendah (minimum) dalam triwulanan adalah sebesar -4.23077 dengan nilai tertinggi (maximum) sebesar 3.5250E1. Selain itu *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,09280 sedangkan standar deviasinya sebesar 2.24344. Dengan melihat besarnya nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-ratanya ini menunjukkan bahwa data-data yang digunakan dalam variabel *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai sebaran yang besar. Kondisi ini menunjukkan adanya fluktuasi *Net Profit Margin* (NPM) yang besar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode triwulan tahun 2004-2006.

Berdasar hasil perhitungan pada Tabel 4.2 tersebut nampak bahwa nilai terendah (minimum) variabel *Price to Book Value* (PBV) sebesar -22,61 dan tertinggi (maximum) sebesar 42,14. Sedangkan nilai rata-rata dari variabel *Price to Book Value*

(PBV) adalah 0,4746 dengan standar deviasinya sebesar 4,15138. Angka rata-rata lebih dari 1 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki saham dengan harga yang lebih besar dari nilai buku dari modal harga saham yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa ada kecenderungan tingkat ekspektasi yang baik dari kalangan investor, karena kinerja saham yang baik yang dimiliki oleh perusahaan yang ada dalam sampel.

4.2 Model Penelitian

4.2.1 Perhitungan Rasio-rasio Keuangan

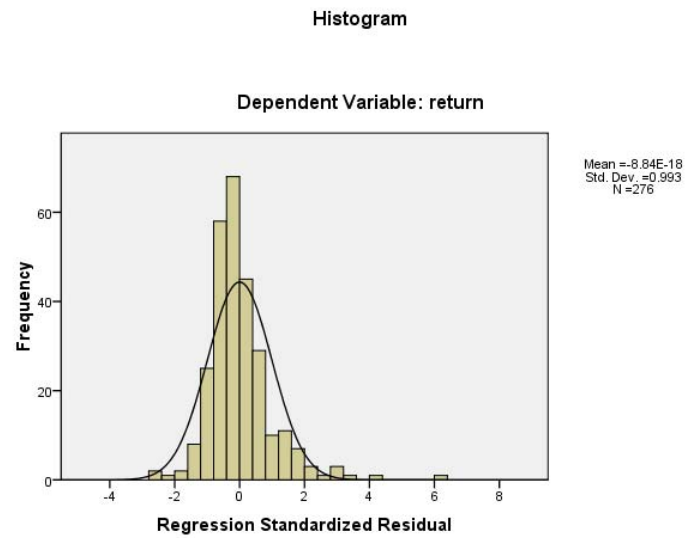
Pada tahap awal, data yang meliputi *Debt to equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) diperoleh dengan mengutip secara langsung dari *JSX Statistic 1st-4th Quarter*, sedangkan data *return* saham diperoleh dengan perhitungan menggunakan rumus dari data harga saham pada *JSX Statistic 1st – 4th Quarter* dan *Net Profit Margin* (NPM) dengan perhitungan dari data *net income* dan *total sales* dari *JSX Statistic 1st – 4th Quarter*. Data tentang *Debt to equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Price to Book Value* (PBV) dan *return* saham diperoleh berdasarkan laporan triwulanan perusahaan yang terdapat pada *JSX Monthly Statistics* selama kurun waktu tahun 2004 – 2006 pada masing-masing perusahaan *real estate and property*, sehingga periode penelitian ini adalah 12 periode (Januari 2004 sampai Desember 2006).

4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, data residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, ada dua cara untuk mendeteksinya, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik merupakan cara yang termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.

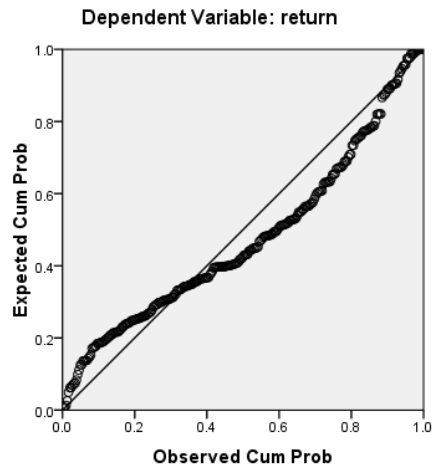
Gambar 4.1
Grafik Histogram (Data Asli)



Dari Gambar 4.1 terlihat bahwa pola distribusi mendekati normal, akan tetapi jika kesimpulan normal tidaknya data hanya dilihat dari grafik histogram, maka hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode lain yang digunakan dalam analisis grafik adalah dengan melihat normal *probability* plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang akan menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

Gambar 4.2
Normal Probability Plot (Data Asli)

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Grafik probabilitas pada Gambar 4.2 diatas sekilas memang terlihat normal karena distribusi data residualnya terlihat mendekati garis normalnya. Namun biasanya hal ini menyesatkan, oleh karena itu analisis statistik digunakan untuk memastikan apakah data tersebut benar-benar normal.

Pengujian normalitas data secara analisis statistik dapat dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov – Smirnov*. Secara multivarians pengujian normalitas data dilakukan terhadap nilai residualnya. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas 0,05 (Ghozali, 2006). Hasil pengujian normalitas pada pengujian terhadap 276 data terlihat dalam Tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3

Data Asli Tahun 2004 – 2006

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		276
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37445542
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.090
Kolmogorov-Smirnov Z		1.973
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001

a. Test distribution is Normal.

Sumber : JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.3 diatas, menunjukkan bahwa data belum terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogorov-Smirnov* adalah 1,973 dan signifikansi pada 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti data residual terdistribusi secara tidak normal, karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05. Untuk memperoleh hasil terbaik maka dilakukan transformasi normal agar data

menjadi lebih normal dengan menggunakan *natural logarithm* (Ln) (Ghozali, 2006). Hasil pengujian normalitas yang kedua diperoleh tampak dalam Tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Data Setelah Transformasi Ln
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		162
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34254715
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.086

Kolmogorov-Smirnov Z	1.133
Asymp. Sig. (2-tailed)	.154

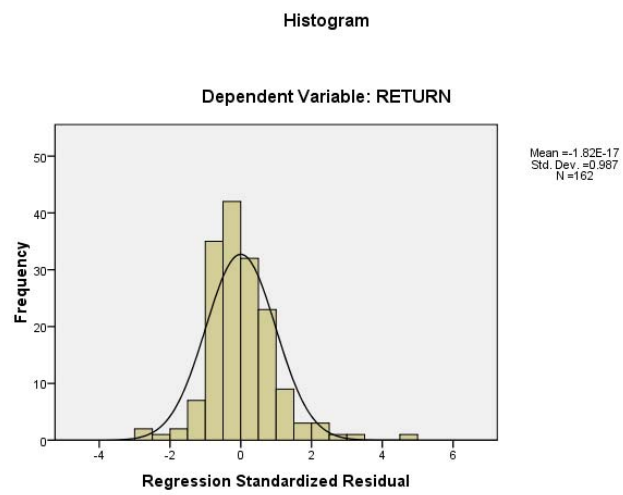
a. Test distribution is Normal.

Sumber : JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

Dari hasil pengujian kedua tersebut menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan uji *Kolmogorov - Smirnov* yang menunjukkan hasil yang memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,154 yang berada di atas 0,05. Hasil terakhir diatas juga didukung hasil analisis grafiknya, yaitu dari grafik histogram maupun grafik *Normal Probability Plot*-nya seperti Gambar 4.3 dan 4.4 dibawah ini :

Gambar 4.3

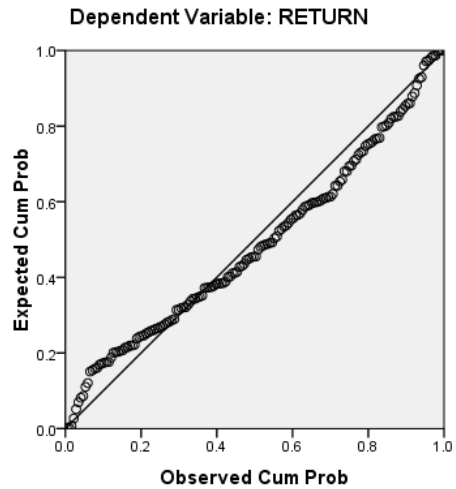
Grafik Histogram (Setelah Transformasi Ln)



Gambar 4.4

Normal Probability Plot (Setelah Transformasi Ln)

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Dengan melihat tampilan grafik histogram dapat disimpulkan bahwa pola distribusi data mendekati normal. Kemudian pada grafik normal plot terlihat titik-titik sebaran lebih mendekati garis normal jika dibandingkan dengan grafik normal plot saat sebelum dilakukan transformasi ke logaritma natural. Sehingga untuk uji asumsi klasik selanjutnya menggunakan persamaan regresi $return = f(\text{LnDER}, \text{LnEPS}, \text{LnNPM}, \text{LnPBV})$.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika variabel

independen saling berkorelasi, maka variable-variabel ini tidak orthogonal. Variable orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2006). Dalam penelitian ini menggunakan persamaan regresi $return = f(LnDER, LnEPS, LnNPM, LnPBV)$. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing – masing variabel seperti terlihat pada Tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LN_DER	.547	1.827
LN_EPS	.329	3.038
LN_NPM	.412	2.429
LN_PBV	.604	1.656

a. Dependent Variable: RETURN

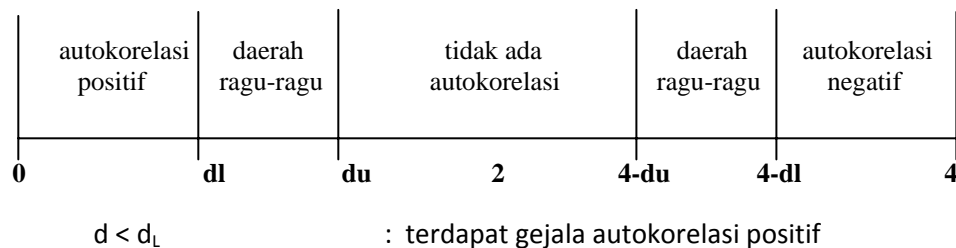
Sumber : JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Data yang digunakan untuk uji multikolinearitas ini adalah data dari variabel independen setelah dilakukan transformasi Ln. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *Tolerance* berada dibawah 1 dan nilai VIF jauh di bawah angka 10. Dengan demikian dalam model ini tidak ada masalah multikolinieritas.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Menurut Ghozali, (2006), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Data yang digunakan untuk uji autokorelasi ini adalah data dari variabel independen setelah dilakukan transformasi Ln. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji D-W dengan ketentuan sbb :

Gambar 4.5
Statistik Durbin-Watson



$d > (4 - d_L)$: terdapat gejala autokorelasi negatif

$d_L < d < (4 - d_U)$: tidak terdapat gejala autokorelasi

$d_L < d < d_U$: pengujian tidak meyakinkan

Tabel 4.6
Uji Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.271 ^a	.074	.050	.34688	1.747

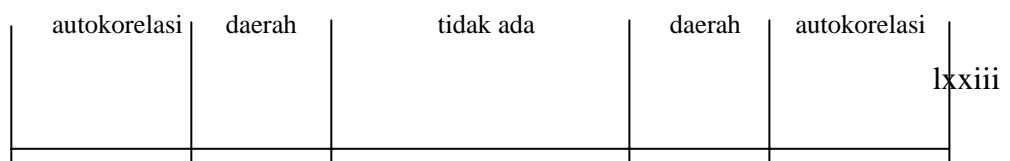
a. Predictors: (Constant), LN_PBV, LN_NPM, LN_DER, LN_EPS

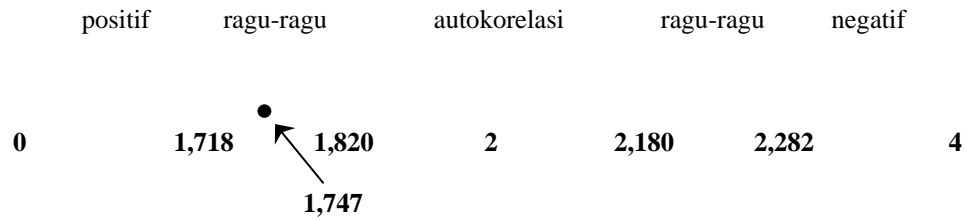
b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

Berdasar hasil analisis regresi diperoleh nilai hitung Durbin Watson sebesar 1,747; Sedangkan besarnya DW-tabel: d_l (batas luar) = 1,728; d_u (batas dalam) = 1,810; $4 - d_u = 2,190$; dan $4 - d_l = 2,272$; maka dari perhitungan disimpulkan bahwa DW-test terletak pada daerah uji. Hal ini dapat dilihat pada Gambar 4.6 sebagai berikut:

Gambar 4.6
Hasil Uji Durbin-Watson





Sesuai dengan Gambar 4.6 tersebut menunjukkan bahwa Durbin-Watson berada di daerah *autokorelasi ragu-ragu*. Uji Durbin-Watson memiliki kelemahan pada data yang jumlahnya besar. Menurut Ghazali (2006), untuk sampel besar diatas 100 observasi, lebih tepat dengan menggunakan uji Lagrange Multiplier (LM). Uji LM akan menghasilkan statistic Breusch-Godfrey (BG). BG test dilakukan dengan meregras variabel pengganggu (residual) Ut menggunakan autoregressive model dengan orde p dengan rumus sebagai berikut :

$$U_t = \rho_1 U_{t-1} + \rho_2 U_{t-2} + \dots + \rho_p U_{t-p} + \epsilon_t$$

Berdasarkan *output* SPSS, maka hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji B-G dapat ditunjukkan sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Breusch-Godfrey
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.050	.129		.392	.696
LN_DER	.047	.032	.186	1.496	.138
LN_EPS	-.012	.024	-.072	-.485	.629
LN_NPM	.006	.035	.025	.179	.859
LN_PBV	-.032	.044	-.086	-.729	.468
Res_2	.142	.108	.134	1.314	.192

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Sumber : JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

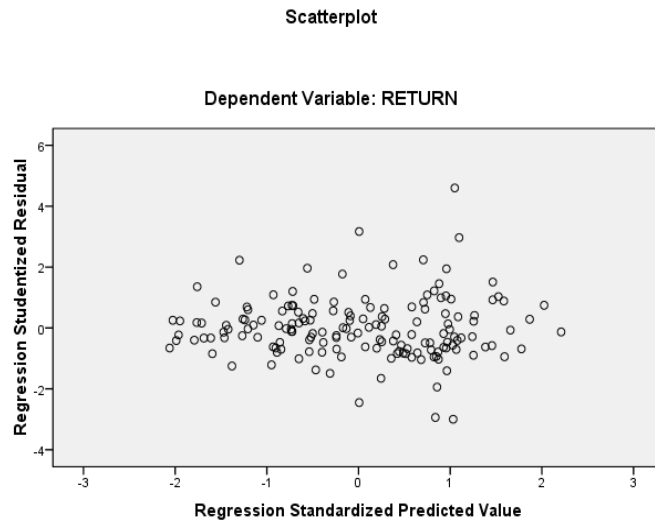
Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas, terbukti bahwa koefisien parameter untuk residual lag 2 (res_2) memberikan angka probabilitas sebesar 0,192 dimana nilainya jauh diatas 0,05. Hal ini membuktikan bahwa pada model ini tidak terjadi autokorelasi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda akan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Data yang digunakan untuk uji heteroskedastisitas ini adalah data dari variabel independen setelah dilakukan transformasi Ln.

Untuk menentukan heteroskedastisitas dapat menggunakan grafik scatterplot, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot ditunjukkan pada Gambar 4.7 di bawah ini:

Gambar 4.7
Grafik Scatterplot



Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil ini juga diperkuat dengan hasil pengujian melalui uji Glejser yang dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8

Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	.166	.080		2.085	.039
	LN_DER	-.036	.017	-.221	-2.111	.136
	LN_EPS	.023	.014	.211	1.564	.120
	LN_NPM	-.008	.020	-.046	-.384	.701
	LN_PBV	.051	.026	.198	1.989	.248

a. Dependent Variable: Abs_Res1

Sumber : JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

Berdasarkan pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa koefisien parameter untuk semua variabel *independent* yang digunakan dalam penelitian tidak ada yang signifikan pada tingkat 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Kelayakan Model

4.2.3.1 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Hasil perhitungan Uji F ini dapat dilihat pada Tabel 4.9 berikut :

Tabel 4.9

Hasil Perhitungan Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.500	4	.375	3.117	.017 ^a
	Residual	18.892	157	.120		
	Total	20.392	161			

a. Predictors: (Constant), LN_PBV, LN_NPM, LN_DER, LN_EPS

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

Dari hasil analisis regresi dapat diketahui pula bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dibuktikan dari nilai F hitung sebesar 3,117 dengan probabilitas 0,017. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham atau dapat dikatakan bahwa variabel *Debt to equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

4.2.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R² yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi

yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Hasil perhitungan Koefisien Determinasi penelitian ini dapat terlihat pada Tabel 4.10 berikut:

Tabel 4.10
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.271 ^a	.074	.050	.34688	1.747

a. Predictors: (Constant), LN_PBV, LN_NPM, LN_DER, LN_EPS

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber : JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

Dari hasil perhitungan diperoleh hasil besarnya pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent* yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 5,0%. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel *Debt to equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 5,0% dan sisanya sebesar 95% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi, seperti faktor ekonomi negara secara makro, faktor sentimen pasar serta faktor politik negara. Melihat

kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka perlu adanya kehati-hatian dalam melakukan generalisasi atas hasil penelitian ini.

4.2.4 Hasil Analisis Regresi Berganda

Dari data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan metode regresi dan dihitung dengan menggunakan program SPSS. Berdasar *output* SPSS tersebut secara parsial pengaruh dari keempat variabel *independent* yaitu *Debt to equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham ditunjukkan pada Tabel 4.11 sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Perhitungan Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.060	.119		.503	.616
	LN_DER	-.039	.026	-.157	-1.516	.131
	LN_EPS	.020	.022	.123	.918	.360

LN_NPM	.000	.030	-.002	-.013	.990
LN_PBV	.106	.038	.273	2.758	.007

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

Dengan melihat tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{Return} = 0,060 - 0,039\text{LnDER} + 0,020\text{LnEPS} + 0,000\text{LnNPM} + 0,038\text{LnPBV}$$

Dengan demikian hasil analisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang telah dilakukan ini sesuai dengan kerangka pemikiran yang diajukan oleh peneliti.

4.2.5 Pengujian Hipotesis (Uji t)

Hasil perhitungan analisis regresi guna menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan dapat dilihat pada Tabel 4.12 sebagai berikut:

Tabel 4.12
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.
-------	-----------------------------	---------------------------	---	------

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.060	.119		.503	.616
	LN_DER	-.039	.026	-.157	-1.516	.131
	LN_EPS	.020	.022	.123	.918	.360
	LN_NPM	.000	.030	-.002	-.013	.990
	LN_PBV	.106	.038	.273	2.758	.007

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber : JSX Statistic 1st – 4th Quarter, yang diolah

Dari hasil analisis regresi diatas, tampak bahwa 1 variabel independen yaitu *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007. Sedangkan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel *return* saham, hal ini dikarenakan nilai Sig t variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 0,131; 0,360 dan 0,990 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05.

4.2.5.1 Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis pertama yang diajukan menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian diperoleh

koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity ratio* (DER) sebesar -0,039 dengan nilai signifikansi sebesar 0,131, dimana nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Debt to Equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi perubahan *Debt to Equity ratio* (DER) yang sebagai mana bisa diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi perubahan *Debt to Equity ratio* (DER) yang diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal Indonesia. Selain itu, peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung pada pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Santoso (1998), Hendarsanto (2005) dan Liestyowati (2002), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Debt to Equity ratio* (DER) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

4.2.5.2 Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis kedua yang diajukan menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien *regresi* untuk variabel *Earning per Share* (EPS) sebesar 0,020 dengan nilai signifikansi sebesar 0,360, dimana nilai ini signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham dapat tidak diterima.

Hal ini berarti bahwa nilai *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan *real estate and property*. Hal ini terbukti dari fakta empiris yang menyatakan bahwa *Earning per Share* (EPS) memiliki standar deviasi sebesar 125,366 yang jauh lebih besar dari nilai *mean*-nya sebesar 24,83 (lihat Tabel 4.1). Hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel *Earning per Share* (EPS) dan *return* saham disebabkan adanya fluktuasi pada data *Earning per Share* (EPS). Hal ini mengindikasikan bahwa *Earning per Share* (EPS) yang menurun menandakan investor tidak mau lagi menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin menurun, sehingga *Earning per Share* (EPS) tidak mempengaruhi harga saham. Tidak adanya pengaruh pada harga saham tersebut juga akan mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Bowen et al (1986) yang menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan variabel yang tidak signifikan dalam menerangkan *return* saham.

4.2.5.3 Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis ketiga yang diajukan menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien *regresi* untuk variabel *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 0,000 dengan nilai signifikansi sebesar 0,990, dimana nilai ini tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak dapat diterima.

Hasil penelitian yang tidak signifikan antara variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *return* saham disebabkan adanya fluktuasi pada data *Net Profit Margin* (NPM). Hal ini terbukti dari fakta empiris yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki standar deviasi sebesar 2,24343791E0 yang lebih besar dari nilai mean-nya sebesar 0,0928. Besarnya nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-ratanya ini menunjukkan bahwa data-data yang digunakan dalam variabel *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai sebaran yang besar. Hal ini disebabkan perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sehingga mempengaruhi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Pada saat ini, investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi dengan nilai *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan rendah, akibatnya *Net Profit Margin* (NPM) tidak mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih dengan prosentase yang tinggi dalam pendapatan operasional, hal ini belum tentu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak mempengaruhi besar kecilnya *return* yang dihasilkan.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Prasetya (2000) yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

4.2.5.4 Pengujian Hipotesis 4

Hipotesis keempat yang diajukan menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian diperoleh koefisien *regresi* untuk variabel *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0,106 dengan nilai signifikansi sebesar 0,007, dimana nilai ini signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 karena lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham dapat diterima.

Semakin kecil nilai *Price to Book Value* (PBV) maka harga dari suatu saham semakin murah. Semakin rendah rasio *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan harga saham yang lebih murah *underprice* dibandingkan dengan harga saham lain yang

sejenis. Kondisi ini memberi peluang kepada investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami *rebound* kenaikan harga.

Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Claude et al. (1996), Hardiningsih et al. (2002) dan Liestyowati (2002) yang menunjukkan bahwa faktor *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini mencoba untuk meneliti bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh secara bersama-sama terhadap *return* saham perusahaan *Real Estate and Property* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan, berdasarkan hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa hanya terdapat satu hipotesis (variabel PBV) yang diterima dan tiga hipotesis (variabel DER, EPS, dan NPM) ditolak. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio *Price to Book Value* (PBV) dapat digunakan untuk menentukan strategi investasi. Adapun hasil analisisnya adalah sebagai berikut :

1. *Debt to Equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi perubahan *Debt to Equity ratio* (DER) yang diperoleh dari laporan keuangan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal Indonesia. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Santoso

(1998), Hendarsanto (2005) dan Liestyowati (2002), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Debt to Equity ratio* (DER) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

2. *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa *Earning per Share* (EPS) yang menurun menandakan investor tidak mau lagi menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin menurun, sehingga *Earning per Share* (EPS) tidak mempengaruhi harga saham. Tidak adanya pengaruh pada harga saham tersebut juga akan mempengaruhi *return* saham perusahaan. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Bowen et al (1986) yang menunjukkan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan variabel yang tidak signifikan dalam menerangkan *return* saham.

3. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sehingga mempengaruhi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Pada saat ini, investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi dengan nilai *Net Profit Margin* (NPM) perusahaan rendah, akibatnya *Net Profit Margin* (NPM) tidak mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) perusahaan tersebut. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Prasetya (2000) yang

menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

4. *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin kecil nilai *Price to Book Value* (PBV) maka harga dari suatu saham semakin murah. Semakin rendah rasio *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan harga saham yang lebih murah dibandingkan dengan harga saham lain yang sejenis. Kondisi ini memberi peluang kepada investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami *rebound* kenaikan harga. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Claude et al. (1996), Hardiningsih et al. (2002) dan Liestyowati (2002) yang menunjukkan bahwa faktor *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

5.2 Implikasi Hasil Penelitian

5.2.1 Implikasi Kebijakan Manajerial

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi, maka terlihat bahwa nilai *coefficients* dari variabel yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* hanya rasio *Price to Book Value* (PBV) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,106, maka *Price to Book Value* (PBV) dalam penelitian ini menjadi satu-satunya acuan yang dapat digunakan oleh para investor dalam menentukan strategi investasinya. Hasil temuan ini menunjukkan pula hal-hal yang perlu diperhatikan oleh para investor dalam menentukan strategi investasi.

Variabel yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham hanya rasio *Price to Book Value* (PBV), hal ini terlihat dari nilai *beta unstandardized coefficients* rasio *Price to Book Value* (PBV) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,106. Nilai koefisien ini menunjukkan bahwa rasio *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Tingginya rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham perusahaan yang bersangkutan akan semakin meningkat di pasar, sehingga berakibat pada meningkatnya *return* saham perusahaan yang bersangkutan. Hal inilah yang selanjutnya akan menimbulkan sentimen positif di kalangan investor. Bagi para investor, rasio *Price to Book Value* (PBV) sebuah perusahaan mutlak menjadi salah satu pertimbangan dalam penentuan strategi investasinya. Tingkat rasio *Price to Book Value* (PBV) perusahaan yang tinggi akan mampu menghasilkan tingkat *return* yang tinggi pula bagi investor. Dengan memperhatikan informasi mengenai variabel *Price to Book Value* (PBV) tersebut diharapkan investor mendapatkan *return* sesuai dengan yang diharapkan, disamping risiko yang dihadapi.

5.2.2 Implikasi Teoritis

Dari hasil analisis pada bab sebelumnya maka implikasi kebijakan teoritis dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dari hasil temuan yang ada diperoleh hasil bahwa rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Santoso (1998), Hendarsanto (2005) dan Liestyowati (2002). Hal ini menunjukkan bahwa informasi perubahan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tidak berpengaruh pada keputusan atas harga saham di pasar modal.
2. *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property*. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Bowen et al (1986). *Earning per Share* (EPS) yang tinggi tidak menjamin perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham, sehingga tidak mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada saham perusahaan tersebut.
3. Penelitian ini juga menemukan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property*. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Prasetya (2000). *Net Profit Margin* (NPM) tidak dapat dijadikan sebagai acuan para investor dalam menentukan strategi investasi. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi tidak memperlihatkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan laba bersih dengan prosentase yang tinggi dalam

pendapatan operasional sehingga tidak menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

4. Penelitian ini menemukan bahwa rasio PBV memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian dari Claude et al. (1996), Hardiningsih et al. (2002) dan Liestyowati (2002). Berdasarkan hasil penelitian tersebut *Price to Book Value* (PBV) dapat dijadikan acuan bagi para investor di pasar modal dalam menentukan strategi investasi mereka. Tingginya rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham perusahaan yang bersangkutan akan semakin meningkat di pasar, sehingga berakibat pada meningkatnya *return* saham perusahaan yang bersangkutan. Hal inilah yang selanjutnya akan menimbulkan sentimen positif di kalangan investor. Bagi para investor, rasio *Price to Book Value* (PBV) sebuah perusahaan mutlak menjadi salah satu pertimbangan dalam penentuan strategi investasinya. Tingkat rasio *Price to Book Value* (PBV) perusahaan yang tinggi akan mampu menghasilkan tingkat *return* yang tinggi pula bagi investor.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan, terutama dalam hal:

Hasil juga menunjukkan kecilnya pengaruh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen, yakni hanya sebesar 5,0% dan sisanya sebesar 95% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model sehingga masih banyak variabel yang berpengaruh namun tidak dimasukkan dalam model ini. Melihat kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka disarankan perlunya kehati-hatian dalam melakukan generalisasi atas hasil penelitian ini.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Pada penelitian yang akan datang terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan, diantara adalah sebagai berikut:

1. Dalam penelitian mendatang perlu menambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi *return* saham, misalnya *Operating Income (OI)*, *Return On Asset (ROA)* atau *Market Value Added (MVA)*.
2. Menambahkan rentang waktu yang lebih panjang sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitama, W., Sudaryono, E.A, 2005, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta", **Jurnal Bisnis & Manajemen**, Vol, 5, No, 2, hal, 211-222
- Aloysius, Harry Sulisty, 2004, **Analisa Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Total Return Di Bursa Efek Jakarta**, Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan)
- Anastasia, Njo., Yanny Widiastuty., & Imelda Wijianti, 2003, "Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di BEJ", **Jurnal Akuntansi dan Keuangan**, Vol. 5, No. 2, November
- Ang, R, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia**, Mediasoft, Jakarta
- Anis, Idrianita, 2004, "Analisis *Price Book Value Ratio* sebagai Keputusan Investasi: Penelitian pada Bursa Efek Jakarta", **Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi**, Vol. 4, No,1, April, hal, 61-83
- Askam Tuasikal, 2001, "Manfaat Informasi Akuntansi Dalam Memprediksi *Return Saham*", **Simposium Nasional Akuntansi IV**
- Bachri, Syamsul,1997, "Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di BEJ", **Jurnal Persepsi edisi khusus** Vol. 1

- Bhandari, Laxmi C, 1998, "*Debt Equity Ratio dan Expected Common Stock Return: Empirical Evidence*", **Journal of Finance**, Vol. XLII, No. 2, June
- Bowen, R., D. Burgstahler, and L. Daley, 1986, "*Evidence on The Relationship Between Earning and Various Measures of Cash Flow*", **The Accounting Review**, Vol. 61, No. 4, pp. 713 - 725
- Brav, Alon , John R. Graham, Champbell R. Harvey dan Roni Michaely, 2003, "Payout Policy In The 21th Century", **Working paper**, National Bureau of Economic Research, Cambridge USA
- Budi, I.S., Nurhatmini E, 2003, "Pengaruh Hari Perdagangan dan Exchange Rate terhadap *Return Saham* di Bursa Efek Jakarta", **Jurnal Manajemen & Bisnis**, Vol, 5, No, 1, Januari, hal, 47-62
- Budileksmana, Antariksa dan Gunawan, Barbara, 2003, "Pengaruh Indikator Rasio Keuangan Perusahaan *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price toBook Value (PBV)* terhadap *Return Saham* di Bursa Efek Jakarta", **Jurnal Akuntansi dan Investasi**, Vol. 4, No. 2
- Chen., Zhang., Ganesh, 2006, "*Financial Distress Predicton in China*", **Review of Pasific Basic Financial Markets and Policies**, Vol, 9, Iss, 2, p, 317
- Clara E.S., 2001, **Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Go Public Di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus Industri Tekstil Dan Garmen**, Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan)
- Claude et al., 1996, "*Political Risk, Economic Risk, and Financial Risk*", **Financial Analysis Journal**, Nov-Dec, pp. 29-45

- Eljelly, A., Alghurair, K, 2001, "*Performance Measures and Wealth Creation in An Emerging Market: The Case of Saudi Arabia*", **International Journal of Commerce & Management**, Vol, 11, No, 3 & 4
- Fahrudin M dan M. Sophian Hadianto, 2001, **Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal**, Elex Media Komputindo, Jakarta
- Francis, J. Clark, 1988, **Invesment: Analysis Management**, Fourth Edition, McGraw-Hill International –Finance Series
- Gantjowati, Evi dan Arwanta, Erwin, 2004, "Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham", **Kajian Bisnis**, Vol. 12, No. 1
- Ghozali, Imam, 2001, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, edisi kedua, BP Undip, Semarang
- Gujarati, Damodar,1995, **Ekonometrika Dasar**, Penerbit Erlangga, Jakarta
- Hardiningsih, Pancawati., Suryanto.,Chariri, A, 2002, "Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Ekonomi terhadap *Return* Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus Basic Industry & Chemical", **Jurnal Strategi Bisnis**, Vol, 8, Des. Tahun VI
- Hariato, Farid dan Sudomo, Siswanto, 1998, **Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia**, PT. Bursa Efek Jakarta, Jakarta

Hendarsanto, Prastato, 2005, **Analisis Pengaruh MVA, Debt to Equity, Trading Day, Trading Volume, dan ROA Terhadap Return Saham pada Perusahaan Real Estate dan Properti di Bursa Efek Jakarta (Periode 1999-2003)**, Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan)

Husnan, Suad; Suwardi Hermanto, 1998, "CAPM dan Strategi Portofolio: Kajian Kondisi Pasar di BEJ 1997", **Usahawan**, No. 5 Th XXVII

Imam, Ghozali dan Irwansyah, 2002, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Alat Ukur EVA, MVA dan ROA terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ", **Jurnal Penelitian Akuntansi-Bisnis dan Manajemen**, Vol. 9, No. 1, p:18-33

Jogiyanto Hartono, 1998, **Teori Portofolio dan Analisa Investasi**, BPFE UGM: Yogyakarta

Jogiyanto H.M, 2000, **Teori Portofolio dan Analisa Investasi**, BPFE :Yogyakarta, Edisi 2

Liestyowati, 2002, "Faktor yang Mempengaruhi Keuntungan Saham di Bursa Efek Jakarta: Analisis Periode Sebelum dan Selama Krisis", **Jurnal Manajemen Indonesia**, Vol, 1, No, 2

Mondigliani and Miller, 1958, "The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment", **American Economic Review**, Vol. 47, p. 261-297

Mulyono, Sugeng, 2000, "Pengaruh *Earning Per Share* dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham", **Jurnal Ekonomi dan Manajemen**, Vol. 1, No. 2

Natarsyah, S, 2000, "Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham. Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go-Publik di Pasar Modal Indonesia", **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia**, Vol, 15, No,3, hal, 294-312

Prasetya, Teguh, 2000, "Analisa Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada Periode Bullish dan Bearish", **Simposium Nasional Akuntansi III**

Prastowo & Rifka Juliaty, 2002, **Analisa Laporan Keuangan-Konsep&Aplikasi**, UPP AMP YKPN

Ratnasari, 2003, "**Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, Volume Perdagangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham di BEJ (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur dan Perbankan)**", Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan)

Rachbini, 1997, Mungkinkah Harganya Turun?, **Properti Indonesia**, p. 26

Riyanto, Bambang, 1995, **Dasar-dasar Pembelian Perusahaan**, Edisi 4, Cetakan 1, BPFE Yogya

Santoso, Singgih, 1998, "Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Jakarta", **Jurnal Bisnis dan Ekonomi**, Edisi 4,Th. III

Sartono, Agus, 2001, **Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi**, Edisi 4, Cetakan Pertama, Penerbit Fakultas Ekonomi UGM

- Setiawan, 2005, "Pengaruh *Dividend Pay Out Ratio*, *Profit Margin*, *Asset Turnover*, *Leverage* dan Tingkat Resiko terhadap *Price Earnings Ratio* pada Kondisi Pasar Bearish dan Bullish (Kajian Empiris di Bursa Efek Jakarta pada Masa Krisis Ekonomi)", **Majalah Ekonomi**, Tahun XIV, No, 1, April.
- Sharpe, William, Gordon J Alexander & Jeffrey V Bailey, 1997, **Investasi**, PT. Prenhalindo, Jakarta.
- Siddharta Utama dan Anto Yulianto B.S , 1998, "Kaitan antara Rasio PBV dan Imbal Hasil Saham pada BEJ", **Jurnal Riset Akuntansi Indonesia**, Vol. 1, No. 1, Januari, p.127-140
- Sulimin, 2004, "Pengaruh **Debt to Equity Ratio**, **Price to Earning Ratio**, **Net Profit Margin**, dan **Dividend Payout Ratio** terhadap *Return Saham (Studi Kasus pada Saham-Saham Perusahaan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*", Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan).
- Teguh, Prasetya, 2000, "Analisis Rasio Keuangan dan Nilai Kapitalisasi Pasar sebagai Prediksi Harga Saham di BEJ pada Periode Bullish dan Bearish", **Simposium Nasional Akuntansi III. IAI – Kompartemen Akuntansi Pendidik**, Agustus, P:652 – 695
- Wahyudi, Sugeng, 2003, "Pengaruh Rasio Harga Nilai Buku dan Rasio Hutang Modal Sendiri terhadap *Return*", **Media Ekonomi dan Bisnis**, Vol. XV, No.2

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1
SAMPEL PERUSAHAAN

- **Sampel Perusahaan Manufaktur tahun 2004 – 2006**

No	Nama Perusahaan
1.	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
2.	Bintang Mitra Semestaraya Tbk
3.	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk
4.	Ciputra Development Tbk
5.	Ciputra Surya Tbk
6.	Dharmala Intiland Tbk
7.	Duta Anggada Realty Tbk
8.	Duta Pertiwi Tbk
9.	Gowa Makasar Tourism Development Tbk
10.	Indonesia Prima Property Tbk
11.	Jaya Real Property Tbk
12.	Karkayasa Profilia Tbk
13.	Kawasan Industri Jababeka Tbk
14.	Lippo Cikarang Tbk
15.	Lippo Karawaci Tbk
16.	Modernland Realty Tbk
17.	Mulialand Tbk
18.	Pakuwon Jati Tbk
19.	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk
20.	Roda Panggon Harapan Tbk
21.	Surya Inti Permata Tbk
22.	Suryamas Duta Makmur Tbk
23.	Summarecon Agung Tbk

LAMPIRAN 2
DATA MENTAH

RETURN SAHAM

No.	Perusahaan	Periode	2003	2004		2005		2006	
			Harga Saham	Harga Saham	Return Saham	Harga Saham	Return Saham	Harga Saham	Return Saham
1	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	triwulan 1		70	0.75	115	0.353	60	0.2
		triwulan 2		60	-0.143	80	-0.304	40	-0.333
		triwulan 3		70	0.167	65	-0.188	45	0.125
		triwulan 4	40	85	0.214	50	-0.231	45	0
2	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	triwulan 1		95	0.267	95	-0.05	65	-0.133
		triwulan 2		80	-0.158	80	-0.158	70	0.077
		triwulan 3		80	0	55	-0.313	60	-0.143
		triwulan 4	75	100	0.25	75	0.364	60	0
3	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	triwulan 1		95	0.583	105	0.05	45	-0.1
		triwulan 2		100	0.053	80	-0.238	65	0.444
		triwulan 3		75	-0.25	55	-0.313	60	-0.077
		triwulan 4	60	100	0.333	50	-0.091	65	0.083
4	Ciputra Development Tbk	triwulan 1		425	0.037	650	0.383	435	0.45
		triwulan 2		270	-0.365	620	-0.046	440	0.011
		triwulan 3		415	0.537	320	-0.484	610	0.386
		triwulan 4	410	470	0.133	300	-0.063	760	0.246
5	Ciputra Surya Tbk	triwulan 1		975	0.393	1630	0.105	590	0.405
		triwulan 2		850	-0.128	1370	-0.160	600	0.017
		triwulan 3		1100	0.294	360	-0.737	750	0.250

		triwulan 4	700	1475	0.341	420	0.167	980	0.307
6	Dharmala Intiland Tbk	triwulan 1		80	0	360	0.895	210	0.135
		triwulan 2		70	-0.125	315	-0.125	190	-0.095
		triwulan 3		80	0.143	165	-0.476	195	0.026
		triwulan 4	80	190	1.375	185	0.121	250	0.282
		triwulan 1		160	-0.059	340	1.061	300	0.071
7	Duta Anggada Realty Tbk	triwulan 2		140	-0.125	220	-0.353	440	0.467
		triwulan 3		125	-0.107	270	0.227	390	-0.114
		triwulan 4	170	165	0.320	280	0.037	600	0.538
		triwulan 1		700	-0.152	1020	0.275	830	0.277
8	Duta Pertiwi Tbk	triwulan 2		490	-0.3	1150	0.127	910	0.096
		triwulan 3		675	0.378	680	-0.409	890	-0.022
		triwulan 4	825	800	0.185	650	-0.044	970	0.090
		triwulan 1		650	0.238	335	-0.212	335	-0.202
9	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	triwulan 2		750	0.154	410	0.224	410	0.224
		triwulan 3		750	0	420	0.024	420	0.024
		triwulan 4	525	425	-0.433	420	0	420	0
		triwulan 1		110	0.158	125	0.136	125	-0.643
10	Indonesia Prima Property Tbk	triwulan 2		110	0	125	0	125	0
		triwulan 3		110	0	180	0.44	180	0.44
		triwulan 4	95	110	0	350	0.944	350	0.944
		triwulan 1		1900	-0.183	2300	0.533	2300	1.233
11	Jaya Real Property Tbk	triwulan 2		1650	-0.132	3600	0.565	3600	0.565
		triwulan 3		1800	0.091	640	-0.822	640	-0.822
		triwulan 4	2,325	1500	-0.167	1030	0.609	1030	0.609
		triwulan 1		30	0.2	35	0.75	25	0
12	Karkayasa Profilia Tbk	triwulan 1		30	0.2	35	0.75	25	0

		triwulan 2		20	-0.333	30	-0.143	25	0
		triwulan 3		25	0.25	25	-0.167	25	0
		triwulan 4	25	20	-0.2	25	0	35	0.4
13	Kawasan Industri Jababeka Tbk	triwulan 1		50	-0.091	145	0.261	140	0.556
		triwulan 2		85	0.7	125	-0.138	130	-0.071
		triwulan 3		115	0.353	100	-0.2	125	-0.038
		triwulan 4	55	115	0	90	-0.1	155	0.24
14	Lip Cikarang Tbk	triwulan 1		215	0.229	360	-0.077	245	-0.039
		triwulan 2		300	0.395	290	-0.194	265	0.082
		triwulan 3		340	0.133	320	0.103	290	0.094
		triwulan 4	175	390	0.147	255	-0.203	285	-0.017
15	Lip Karawaci Tbk	triwulan 1		385	1.2	1500	-0.077	1980	0.131
		triwulan 2		1075	1.792	1470	-0.02	1720	-0.131
		triwulan 3		1675	0.558	1630	0.109	900	-0.477
		triwulan 4	175	1625	-0.030	1750	0.074	1070	0.189
16	Modernland Realty Tbk	triwulan 1		60	0.091	370	0.321	285	0.727
		triwulan 2		75	0.25	290	-0.216	225	-0.211
		triwulan 3		80	0.067	160	-0.448	245	0.089
		triwulan 4	55	280	2.5	165	0.031	245	0
17	Mulialand Tbk	triwulan 1		700	0.037	675	0	675	0
		triwulan 2		675	-0.036	675	0	675	0
		triwulan 3		675	0	675	0	675	0
		triwulan 4	675	675	0	675	0	660	-0.022
18	Pakuwon Jati Tbk	triwulan 1		405	0.306	510	0.342	500	0.075
		triwulan 2		400	-0.012	500	-0.020	490	-0.02
		triwulan 3		470	0.175	485	-0.03	460	-0.061

		triwulan 4	310	380	-0.191	465	-0.041	780	0.696
19	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	triwulan 1		85	0.417	100	-0.048	65	0.083
		triwulan 2		80	-0.059	90	-0.1	60	-0.077
		triwulan 3		75	-0.063	70	-0.222	65	0.083
		triwulan 4	60	105	0.4	60	-0.143	65	0
		triwulan 1		110	-0.043	90	0.125	40	-0.2
20	Roda Panggon Harapan Tbk	triwulan 2		90	-0.182	90	0	30	-0.25
		triwulan 3		105	0.167	55	-0.389	35	0.167
		triwulan 4	115	80	-0.238	50	-0.091	35	0
		triwulan 1		160	-0.135	400	0.860	235	0.237
21	Surya Inti Permata Tbk	triwulan 2		120	-0.250	370	-0.075	180	-0.234
		triwulan 3		155	0.292	210	-0.432	335	0.861
		triwulan 4	185	215	0.387	190	-0.095	590	0.761
		triwulan 1		95	1.375	195	0.95	125	0.136
22	Suryamas Duta Makmur Tbk	triwulan 2		70	-0.263	160	-0.179	160	0.28
		triwulan 3		60	-0.143	100	-0.375	195	0.219
		triwulan 4	40	100	0.667	110	0.1	200	0.026
		triwulan 1		495	-0.139	980	0.568	1030	0.373
23	Summarecon Agung Tbk	triwulan 2		440	-0.111	1030	0.051	1170	0.136
		triwulan 3		600	0.364	740	-0.282	1100	-0.060
		triwulan 4	575	625	0.042	750	0.014	1170	0.064

DEBT TO EQUITY RATIO (DER)

No.	Perusahaan	Periode	2004	2005	2006
1	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	triwulan 1	-206.88	0.38	0.53
		triwulan 2	-206.88	0.4	0.58
		triwulan 3	1.76	0.56	0.59
		triwulan 4	0.39	0.53	0.6
2	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	triwulan 1	0.13	0.13	0.11
		triwulan 2	0.12	0.13	0.12
		triwulan 3	0.12	0.12	0.12
		triwulan 4	0.12	0.12	0.12
3	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	triwulan 1	0.02	0.02	0.02
		triwulan 2	0.02	0.02	0.02
		triwulan 3	0.02	0.02	0.03
		triwulan 4	0.02	0.06	0.02
4	Ciputra Development Tbk	triwulan 1	72.27	-19.64	-46.55
		triwulan 2	208.84	-18.1	1.22
		triwulan 3	-23.62	-28.53	0.16
		triwulan 4	-25.7	-33.54	1.12
5	Ciputra Surya Tbk	triwulan 1	0.54	0.82	0.97
		triwulan 2	0.62	0.92	0.75
		triwulan 3	0.71	1.08	0.75
		triwulan 4	0.72	1.02	0.67
6	Dharmala Intiland Tbk	triwulan 1	608.05	-41.86	-21.35
		triwulan 2	-154.07	-22.85	-92.61
		triwulan 3	-32.3	-26.9	-44.61
		triwulan 4	-230.2	-21.35	333.42
7	Duta Anggada Realty Tbk	triwulan 1	-2.26	-2.21	4.05
		triwulan 2	-2.31	-2.18	3.16
		triwulan 3	-2.15	-2.19	3.49
		triwulan 4	-2.18	-2.09	2.83
8	Duta Pertiwi Tbk	triwulan 1	1.12	1.58	1.65
		triwulan 2	1.09	1.44	1.64
		triwulan 3	1.16	1.42	1.65
		triwulan 4	1.16	1.63	1.62
9	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	triwulan 1	2.63	2.73	2.54
		triwulan 2	2.43	2.43	2.34

		triwulan 3	2.33	2.46	1.91
		triwulan 4	2.46	2.58	2.01
10	Indonesia Prima Property Tbk	triwulan 1	3.09	3.37	2.53
		triwulan 2	3.04	1.92	2.04
		triwulan 3	3.46	2.17	2.33
		triwulan 4	3.37	2.44	2.3
11	Jaya Real Property Tbk	triwulan 1	0.78	0.72	0.42
		triwulan 2	0.75	0.74	0.46
		triwulan 3	0.77	0.75	0.51
		triwulan 4	0.77	0.77	0.56
12	Karkayasa Profilia Tbk	triwulan 1	0.52	0.51	0.48
		triwulan 2	0.41	0.49	0.48
		triwulan 3	0.35	0.4	0.5
		triwulan 4	0.36	0.42	0.5
13	Kawasan Industri Jababeka Tbk	triwulan 1	0.72	0.35	0.24
		triwulan 2	0.63	0.34	0.23
		triwulan 3	0.67	0.29	0.22
		triwulan 4	0.36	0.29	0.22
14	Lip Cikarang Tbk	triwulan 1	1.5	1.56	1.5
		triwulan 2	1.54	1.43	1.59
		triwulan 3	1.43	1.37	1.53
		triwulan 4	1.44	0.39	1.54
15	Lip Karawaci Tbk	triwulan 1	3.92	2.67	1.21
		triwulan 2	3.86	1.44	1.96
		triwulan 3	3.92	1.34	1.5
		triwulan 4	2.83	1.42	1.5
16	Modernland Realty Tbk	triwulan 1	-8.51	-13.46	1.19
		triwulan 2	-8.59	-13.14	1.06
		triwulan 3	3.46	1.06	1.08
		triwulan 4	-13.46	1.19	1.1
17	Mulialand Tbk	triwulan 1	-9.06	-4.93	-4.07
		triwulan 2	-8.26	-4.61	-5.12
		triwulan 3	-13.37	-4.25	-4.59
		triwulan 4	-5.39	-3.67	-4.52
18	Pakuwon Jati Tbk	triwulan 1	-4.07	-3.99	-4.41
		triwulan 2	-4.18	-4.63	4.31
		triwulan 3	-3.71	-4.75	4.04
		triwulan 4	-3.99	-4.44	1.11

19	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	triwulan 1	0.06	0.12	0.12
		triwulan 2	0.05	0.13	0.12
		triwulan 3	0.08	0.13	0.13
		triwulan 4	0.1	-0.14	0.12
20	Roda Panggon Harapan Tbk	triwulan 1	0.05	0.08	0.05
		triwulan 2	0.05	0.07	0.05
		triwulan 3	0.05	0.07	0.05
		triwulan 4	0.06	0.05	0.05
21	Surya Inti Permata Tbk	triwulan 1	0.31	0.29	0.15
		triwulan 2	0.26	0.13	0.15
		triwulan 3	0.26	0.16	0.08
		triwulan 4	0.33	0.17	0.08
22	Suryamas Duta Makmur Tbk	triwulan 1	-7.15	-7.51	6.6
		triwulan 2	-6.87	-7.02	4.66
		triwulan 3	-5.34	-6.59	5.08
		triwulan 4	-6.06	-6.34	4.91
23	Summarecon Agung Tbk	triwulan 1	1.56	1.31	1.23
		triwulan 2	1.5	1.2	1.1
		triwulan 3	1.49	1.54	1.22
		triwulan 4	1.31	1.38	1.2

EARNING PER SHARE (EPS)

No.	Perusahaan	Periode	2004	2005	2006
1	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	triwulan 1	130	21	-7
		triwulan 2	130	-4	-4
		triwulan 3	-2	-8	-4
		triwulan 4	27	-7	-4
2	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	triwulan 1	-1	-4	-5
		triwulan 2	0.3	2	-5
		triwulan 3	-1	1	-2
		triwulan 4	-2	-2	-3
3	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	triwulan 1	-1	0.01	0.3
		triwulan 2	1	-2	0.3
		triwulan 3	-2	-1	0.02
		triwulan 4	-3	-1	0.02
4	Ciputra Development Tbk	triwulan 1	78	-136	49
		triwulan 2	-93	-139	400
		triwulan 3	-316	39	355
		triwulan 4	-176	43	152
5	Ciputra Surya Tbk	triwulan 1	48	62	61
		triwulan 2	45	64	126
		triwulan 3	77	39	114
		triwulan 4	63	44	119
6	Dharmala Intiland Tbk	triwulan 1	13	-48	-72
		triwulan 2	-64	-175	236
		triwulan 3	-132	-61	77
		triwulan 4	-16	-72	121
7	Duta Anggada Realty Tbk	triwulan 1	342	-155	138
		triwulan 2	-60	-216	131
		triwulan 3	-549	-138	73
		triwulan 4	-260	-338	89
8	Duta Pertiwi Tbk	triwulan 1	70	43	44
		triwulan 2	60	59	48
		triwulan 3	95	59	39
		triwulan 4	100	45	43
9	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	triwulan 1	58	63	65
		triwulan 2	165	256	165

		triwulan 3	190	205	318
		triwulan 4	113	116	188
10	Indonesia Prima Property Tbk	triwulan 1	13	-11	-14
		triwulan 2	-9	0.2	32
		triwulan 3	-19	-2	15
		triwulan 4	-11	-13	9
11	Jaya Real Property Tbk	triwulan 1	74	89	122
		triwulan 2	68	116	159
		triwulan 3	66	100	27
		triwulan 4	69	103	29
12	Karkayasa Profilia Tbk	triwulan 1	8	2	0.4
		triwulan 2	6	2	1
		triwulan 3	3	1	0.3
		triwulan 4	1	1	0.2
13	Kawasan Industri Jababeka Tbk	triwulan 1	18	1	10
		triwulan 2	2	5	5
		triwulan 3	2	11	4
		triwulan 4	5	9	3
14	Lip Cikarang Tbk	triwulan 1	16	42	5
		triwulan 2	12	18	8
		triwulan 3	34	42	11
		triwulan 4	22	47	6
15	Lip Karawaci Tbk	triwulan 1	167	100	122
		triwulan 2	281	111	116
		triwulan 3	87	117	60
		triwulan 4	122	127	52
16	Modernland Realty Tbk	triwulan 1	63	-36	1
		triwulan 2	31	4	6
		triwulan 3	-56	0.3	1
		triwulan 4	-36	1	1
17	Mulialand Tbk	triwulan 1	-376	-175	-123
		triwulan 2	-80	-124	488
		triwulan 3	-19	-140	143
		triwulan 4	-187	-222	95
18	Pakuwon Jati Tbk	triwulan 1	637	-156	-127
		triwulan 2	53	15	695
		triwulan 3	-478	-10	171
		triwulan 4	-156	-201	140

19	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	triwulan 1	-6	-5	-7
		triwulan 2	-2	3	-4.3
		triwulan 3	-4	0.3	-1
		triwulan 4	-4	-3.6	-1
20	Roda Panggon Harapan Tbk	triwulan 1	-2	-2	-2
		triwulan 2	-1	0.2	-1
		triwulan 3	-2	0.04	-1
		triwulan 4	-1	-2	-1
21	Surya Inti Permata Tbk	triwulan 1	16	92	74
		triwulan 2	46	108	31
		triwulan 3	28	76.48	96
		triwulan 4	25.62	80	94
22	Suryamas Duta Makmur Tbk	triwulan 1	8	-2	-61
		triwulan 2	-59	-118	311
		triwulan 3	-271	-118	80
		triwulan 4	-99	-104	65
23	Summarecon Agung Tbk	triwulan 1	79	82	77
		triwulan 2	99	84	121
		triwulan 3	96	67	62
		triwulan 4	82	84	63

NET PROFIT MARGIN (NPM)

No.	Perusahaan	Periode	2004			2005			2006		
			NIAT	Net Sales	NPM	NIAT	Net Sales	NPM	NIAT	Net Sales	NPM
1	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	triwulan 1	160	140	1.143	35	18	1.944	-9	15	-0.600
		triwulan 2	160	140	1.143	-2	5	-0.400	-2	5	-0.400
		triwulan 3	-2	9	-0.222	-6	10	-0.600	-3	11	-0.273
		triwulan 4	34	13	2.615	-9	15	-0.600	-5	16	-0.313
2	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	triwulan 1	-0.3	2	-0.150	-1	2	-0.500	-2	1	-2.000
		triwulan 2	0.03	1	0.030	0.1	1	0.100	-0.4	0.1	-4.000
		triwulan 3	-0.1	1	-0.100	0.1	1	0.100	-0.3	0.1	-3.000
		triwulan 4	-0.4	1	-0.400	-1	1	-1.000	-1	0.3	-3.333
3	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	triwulan 1	-0.1	2	-0.050	0.001	3	0.000	0.1	3	0.033
		triwulan 2	0.1	1	0.100	-0.1	1	-0.100	0.01	1	0.010
		triwulan 3	-0.2	1	-0.200	-0.1	1	-0.100	0.001	2	0.001
		triwulan 4	-0.4	2	-0.200	-0.1	2	-0.050	0.003	4	0.001
4	Ciputra Development Tbk	triwulan 1	125	591	0.212	-219	739	-0.296	79	1050	0.075
		triwulan 2	-37	157	-0.236	-5	189	-0.026	392	424	0.925
		triwulan 3	-254	342	-0.743	32	390	0.082	695	736	0.944
		triwulan 4	-213	513	-0.415	52	711	0.073	724	969	0.747
5	Ciputra Surya Tbk	triwulan 1	47	266	0.177	61	314	0.194	120	555	0.216
		triwulan 2	11	65	0.169	10	79	0.127	62	276	0.225
		triwulan 3	38	173	0.220	38	176	0.216	112	437	0.256
		triwulan 4	47	232	0.203	66	355	0.186	176	565	0.312
6	Dharmala Intiland Tbk	triwulan 1	12	222	0.054	-45	294	-0.153	-50	250	-0.200

		triwulan 2	-15	46	-0.326	-40	58	-0.690	55	56	0.982
		triwulan 3	-61	136	-0.449	-28	140	-0.200	36	103	0.350
		triwulan 4	-11	200	-0.055	-50	250	-0.200	84	194	0.433
7	Duta Anggada Realty Tbk	triwulan 1	141	168	0.839	-85	273	-0.311	198	357	0.555
		triwulan 2	-8	61	-0.131	-30	54	-0.556	47	59	0.797
		triwulan 3	-151	132	-1.144	-38	184	-0.207	52	204	0.255
		triwulan 4	-107	193	-0.554	-139	245	-0.567	96	290	0.331
8	Duta Pertiwi Tbk	triwulan 1	97	1209	0.080	60	900	0.067	61	891	0.068
		triwulan 2	21	232	0.091	24	226	0.106	17	211	0.081
		triwulan 3	66	440	0.150	41	417	0.098	27	439	0.062
		triwulan 4	104	669	0.155	47	628	0.075	45	680	0.066
9	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	triwulan 1	6	58	0.103	6	51	0.118	7	51	0.137
		triwulan 2	4	16	0.250	6	21	0.286	4	19	0.211
		triwulan 3	10	35	0.286	10	25	0.400	16	57	0.281
		triwulan 4	9	43	0.209	9	31	0.290	14	58	0.241
10	Indonesia Prima Property Tbk	triwulan 1	18	93	0.194	-14	113	-0.124	-24	161	-0.149
		triwulan 2	-4	39	-0.103	0.1	37	0.003	14	38	0.368
		triwulan 3	-17	79	-0.215	-2	85	-0.024	13	78	0.167
		triwulan 4	-14	113	-0.124	-17	124	-0.137	12	120	0.100
11	Jaya Real Property Tbk	triwulan 1	35	195	0.179	42	241	0.174	67	341	0.196
		triwulan 2	8	37	0.216	14	45	0.311	22	75	0.293
		triwulan 3	16	76	0.211	27	120	0.225	37	157	0.236
		triwulan 4	24	157	0.153	42	204	0.206	59	249	0.237
12	Karkayasa Profilia Tbk	triwulan 1	3	39	0.077	1	28	0.036	0.2	17	0.012
		triwulan 2	1	9	0.111	0.2	5	0.040	0.1	3	0.033
		triwulan 3	1	14	0.071	0.1	7	0.014	0.1	4	0.025

		triwulan 4	0.3	16	0.019	0.4	9	0.044	0.1	5	0.020
13	Kawasan Industri Jababeka Tbk	triwulan 1	234	322	0.727	9	83	0.108	134	567	0.236
		triwulan 2	6	59	0.102	16	106	0.151	17	116	0.147
		triwulan 3	13	178	0.073	78	348	0.224	25	199	0.126
		triwulan 4	55	264	0.208	89	379	0.235	34	297	0.114
14	Lip Cikarang Tbk	triwulan 1	11	161	0.068	29	187	0.155	141	4	35.250
		triwulan 2	2	23	0.087	3	26	0.115	1	24	0.042
		triwulan 3	12	75	0.160	15	77	0.195	4	63	0.063
		triwulan 4	12	102	0.118	25	110	0.227	3	90	0.033
15	Lip Karawaci Tbk	triwulan 1	165	554	0.298	293	1673	0.175	359	2005	0.179
		triwulan 2	69	160	0.431	81	451	0.180	85	461	0.184
		triwulan 3	90	273	0.330	171	952	0.180	175	912	0.192
		triwulan 4	188	1106	0.170	279	1505	0.185	228	1387	0.164
16	Modernland Realty Tbk	triwulan 1	39	85	0.459	-22	52	-0.423	1	46	0.022
		triwulan 2	6	36	0.167	1	15	0.067	3.8	26	0.146
		triwulan 3	-23	44	-0.523	0.3	26	0.012	2	36	0.056
		triwulan 4	-220	52	-4.231	1	46	0.022	2	50	0.040
17	Mulialand Tbk	triwulan 1	-370	556	-0.665	-172	336	-0.512	-120	395	-0.304
		triwulan 2	-20	80	-0.250	-31	89	-0.348	120	114	1.053
		triwulan 3	-146	161	-0.907	-69	181	-0.381	70	221	0.317
		triwulan 4	-138	251	-0.550	-163	286	-0.570	70	330	0.212
18	Pakuwon Jati Tbk	triwulan 1	267	290	0.921	-49	261	-0.188	-63	264	-0.239
		triwulan 2	6	75	0.080	2	84	0.024	116	95	1.221
		triwulan 3	-100	171	-0.585	-2	173	-0.012	132	203	0.650
		triwulan 4	-49	261	-0.188	-63	264	-0.239	162	300	0.540
19	Ristia Bintang Mahkota	triwulan 1	-2	11	-0.182	-2	13	-0.154	-2	22	-0.091

	Sejati Tbk	triwulan 2	-0.2	2	-0.100	0.3	5	0.060	-0.4	7	-0.057
		triwulan 3	-1	3	-0.333	0.05	10	0.005	-0.1	14	-0.007
		triwulan 4	-1	8	-0.125	-1	16	-0.063	-0.3	23	-0.013
20	Roda Panggon Harapan Tbk	triwulan 1	-1	3	-0.333	-1	1.6	-0.625	-1	4.3	-0.233
		triwulan 2	-0.2	0.1	-2.000	0.02	1	0.020	-0.2	2	-0.100
		triwulan 3	0	0.4	0.000	0.01	1.4	0.007	-0.2	4	-0.050
		triwulan 4	-1	1.3	-0.769	-1	2.7	-0.370	-0.3	5	-0.060
21	Surya Inti Permata Tbk	triwulan 1	10	51	0.196	55	180	0.306	78	154	0.506
		triwulan 2	7	12	0.583	24	52	0.462	8	21	0.381
		triwulan 3	8	27	0.296	40	85	0.471	50	122	0.410
		triwulan 4	12	40	0.300	63	128	0.492	74	189	0.392
22	Suryamas Duta Makmur Tbk	triwulan 1	9	48	0.188	-2	70	-0.029	-65	88	-0.739
		triwulan 2	-16	17	-0.941	-31	10	-3.100	82	57	1.439
		triwulan 3	-143	36	-3.972	-62	25	-2.480	42	91	0.462
		triwulan 4	-78	56	-1.393	-82	61	-1.344	51	116	0.440
23	Summarecon Agung Tbk	triwulan 1	111	324	0.343	115	427	0.269	151	798	0.189
		triwulan 2	46	145	0.317	39	190	0.205	59	211	0.280
		triwulan 3	90	265	0.340	63	315	0.200	85	426	0.200
		triwulan 4	115	427	0.269	123	577	0.213	131	728	0.180

PRICE TO BOOK VALUE (PBV)

No.	Perusahaan	Periode	2004	2005	2006
1	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	triwulan 1	-17.39	0.82	0.44
		triwulan 2	-14.9	0.57	0.31
		triwulan 3	0.59	0.47	0.35
		triwulan 4	0.64	0.44	0.35
2	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	triwulan 1	0.17	0.18	0.13
		triwulan 2	0.15	0.15	0.14
		triwulan 3	0.15	0.11	0.12
		triwulan 4	0.17	0.14	0.12
3	Ciptojaya Kontrindoreksa Tbk	triwulan 1	0.36	0.39	0.17
		triwulan 2	0.37	0.3	0.24
		triwulan 3	0.028	0.21	0.23
		triwulan 4	0.4	0.19	0.24
4	Ciputra Development Tbk	triwulan 1	12.17	-4.67	-7.27
		triwulan 2	21.59	-4.06	1.09
		triwulan 3	-3.48	-3.25	1.49
		triwulan 4	-4.18	-3.6	2.96
5	Ciputra Surya Tbk	triwulan 1	1.19	1.9	1.24
		triwulan 2	1.02	1.57	1.18
		triwulan 3	0.32	0.83	1.44
		triwulan 4	1.75	0.94	1.77
6	Dharmala Intiland Tbk	triwulan 1	25.2	-7.26	-2.03
		triwulan 2	-5.48	-3.38	-8.56
		triwulan 3	-1.27	-2.06	-4.21
		triwulan 4	-22.61	-1.79	42.14
7	Duta Anggada Realty Tbk	triwulan 1	-0.07	-0.15	1.55
		triwulan 2	-0.07	-0.1	1.88
		triwulan 3	-0.05	-0.12	1.7
		triwulan 4	-0.07	-0.11	2.3
8	Duta Pertiwi Tbk	triwulan 1	0.6	0.84	0.73
		triwulan 2	0.42	0.94	0.79
		triwulan 3	0.56	0.55	0.77
		triwulan 4	0.65	0.58	0.83
9	Gowa Makasar Tourism Development Tbk	triwulan 1	0.98	0.49	0.45
		triwulan 2	1.07	0.43	0.53

		triwulan 3	1.01	0.42	0.48
		triwulan 4	0.69	0.48	0.49
10	Indonesia Prima Property Tbk	triwulan 1	0.86	1	1.03
		triwulan 2	0.87	0.72	0.87
		triwulan 3	1.01	0.66	1.4
		triwulan 4	1	0.6	2.73
11	Jaya Real Property Tbk	triwulan 1	1.21	1.53	1.28
		triwulan 2	1.04	1.4	1.97
		triwulan 3	1.12	1.3	1.72
		triwulan 4	1.11	1.29	2.76
12	Karkayasa Profilia Tbk	triwulan 1	0.28	0.33	0.24
		triwulan 2	0.19	0.28	0.24
		triwulan 3	0.21	0.24	0.24
		triwulan 4	0.21	0.24	0.33
13	Kawasan Industri Jababeka Tbk	triwulan 1	0.58	1.36	1.21
		triwulan 2	1	1.16	1.11
		triwulan 3	1.35	0.89	1.07
		triwulan 4	1.14	0.8	1.32
14	Lip Cikarang Tbk	triwulan 1	0.36	0.57	0.38
		triwulan 2	0.5	0.45	0.41
		triwulan 3	0.55	0.49	0.45
		triwulan 4	0.63	0.38	0.44
15	Lip Karawaci Tbk	triwulan 1	1.02	3.04	2.16
		triwulan 2	2.39	1.76	1.82
		triwulan 3	7.29	1.89	1.88
		triwulan 4	2.52	1.96	2.19
16	Modernland Realty Tbk	triwulan 1	-0.27	-2.96	1.01
		triwulan 2	-0.35	-2.17	0.71
		triwulan 3	-0.63	0.57	0.84
		triwulan 4	-2.32	0.59	0.84
17	Mulialand Tbk	triwulan 1	-4.12	-1.96	-1.47
		triwulan 2	-3.55	-1.6	-1.99
		triwulan 3	1.01	-1.63	-1.73
		triwulan 4	-2.18	-1.32	-1.7
18	Pakuwon Jati Tbk	triwulan 1	-0.3	-0.34	-0.62
		triwulan 2	-0.3	-0.46	1.02
		triwulan 3	-0.25	-0.43	2.11
		triwulan 4	-0.26	-0.37	1.47

19	Ristia Bintang Mahkota Sejati Tbk	triwulan 1	0.18	0.21	0.14
		triwulan 2	0.17	0.19	0.13
		triwulan 3	0.16	0.15	0.12
		triwulan 4	0.24	0.13	0.14
20	Roda Panggon Harapan Tbk	triwulan 1	0.89	0.74	0.34
		triwulan 2	0.73	0.74	0.25
		triwulan 3	0.86	0.45	0.29
		triwulan 4	0.65	0.42	0.3
21	Surya Inti Permata Tbk	triwulan 1	0.28	0.61	0.46
		triwulan 2	0.21	0.69	0.35
		triwulan 3	0.27	0.45	0.64
		triwulan 4	0.37	0.39	1.02
22	Suryamas Duta Makmur Tbk	triwulan 1	-0.32	-0.66	0.49
		triwulan 2	-0.23	-0.49	0.48
		triwulan 3	-0.14	-0.28	0.6
		triwulan 4	-0.27	-0.29	0.64
23	Summarecon Agung Tbk	triwulan 1	1.76	2.94	2.42
		triwulan 2	1.41	2.81	1.57
		triwulan 3	1.87	2.05	3.39
		triwulan 4	1.87	2	3.43

LAMPIRAN 3

DATA OLAH

➤ **Data Mentah**

NO	PERIODE	RETURN	DER	EPS	NPM	PBV
1	Quartal 1'04	0.75	-206.88	130	1.142857	-17.39
2	Quartal 1'04	0.266667	0.13	-1	-0.15	0.17
3	Quartal 1'04	0.583333	0.02	-1	-0.05	0.36
4	Quartal 1'04	0.036585	72.27	78	0.211506	12.17
5	Quartal 1'04	0.392857	0.54	48	0.176692	1.19
6	Quartal 1'04	0	608.05	13	0.054054	25.2
7	Quartal 1'04	-0.05882	-2.26	342	0.839286	-0.07
8	Quartal 1'04	-0.15152	1.12	70	0.080232	0.6
9	Quartal 1'04	0.238095	2.63	58	0.103448	0.98
10	Quartal 1'04	0.157895	3.09	13	0.193548	0.86
11	Quartal 1'04	-0.1828	0.78	74	0.179487	1.21
12	Quartal 1'04	0.2	0.52	8	0.076923	0.28
13	Quartal 1'04	-0.09091	0.72	18	0.726708	0.58
14	Quartal 1'04	0.228571	1.5	16	0.068323	0.36
15	Quartal 1'04	1.2	3.92	167	0.297834	1.02
16	Quartal 1'04	0.090909	-8.51	63	0.458824	-0.27
17	Quartal 1'04	0.037037	-9.06	-376	-0.66547	-4.12
18	Quartal 1'04	0.306452	-4.07	637	0.92069	-0.3
19	Quartal 1'04	0.416667	0.06	-6	-0.18182	0.18
20	Quartal 1'04	-0.04348	0.05	-2	-0.33333	0.89
21	Quartal 1'04	-0.13514	0.31	16	0.196078	0.28
22	Quartal 1'04	1.375	-7.15	8	0.1875	-0.32
23	Quartal 1'04	-0.13913	1.56	79	0.342593	1.76
24	Quartal 2'04	-0.14286	-206.88	130	1.142857	-14.9
25	Quartal 2'04	-0.15789	0.12	0.3	0.03	0.15
26	Quartal 2'04	0.052632	0.02	1	0.1	0.37
27	Quartal 2'04	-0.36471	208.84	-93	-0.23567	21.59
28	Quartal 2'04	-0.12821	0.62	45	0.169231	1.02
29	Quartal 2'04	-0.125	-154.07	-64	-0.32609	-5.48

30	Quartal 2'04	-0.125	-2.31	-60	-0.13115	-0.07
31	Quartal 2'04	-0.3	1.09	60	0.090517	0.42
32	Quartal 2'04	0.153846	2.43	165	0.25	1.07
33	Quartal 2'04	0	3.04	-9	-0.10256	0.87
34	Quartal 2'04	-0.13158	0.75	68	0.216216	1.04
35	Quartal 2'04	-0.33333	0.41	6	0.111111	0.19
36	Quartal 2'04	0.7	0.63	2	0.101695	1
37	Quartal 2'04	0.395349	1.54	12	0.086957	0.5
38	Quartal 2'04	1.792208	3.86	281	0.43125	2.39
39	Quartal 2'04	0.25	-8.59	31	0.166667	-0.35
40	Quartal 2'04	-0.03571	-8.26	-80	-0.25	-3.55
41	Quartal 2'04	-0.01235	-4.18	53	0.08	-0.3
42	Quartal 2'04	-0.05882	0.05	-2	-0.1	0.17
43	Quartal 2'04	-0.18182	0.05	-1	-2	0.73
44	Quartal 2'04	-0.25	0.26	46	0.583333	0.21
45	Quartal 2'04	-0.26316	-6.87	-59	-0.94118	-0.23
46	Quartal 2'04	-0.11111	1.5	99	0.317241	1.41
47	Quartal 3'04	0.166667	1.76	-2	-0.22222	0.59
48	Quartal 3'04	0	0.12	-1	-0.1	0.15
49	Quartal 3'04	-0.25	0.02	-2	-0.2	0.028
50	Quartal 3'04	0.537037	-23.62	-316	-0.74269	-3.48
51	Quartal 3'04	0.294118	0.71	77	0.219653	0.32
52	Quartal 3'04	0.142857	-32.3	-132	-0.44853	-1.27
53	Quartal 3'04	-0.10714	-2.15	-549	-1.14394	-0.05
54	Quartal 3'04	0.377551	1.16	95	0.15	0.56
55	Quartal 3'04	0	2.33	190	0.285714	1.01
56	Quartal 3'04	0	3.46	-19	-0.21519	1.01
57	Quartal 3'04	0.090909	0.77	66	0.210526	1.12
58	Quartal 3'04	0.25	0.35	3	0.071429	0.21
59	Quartal 3'04	0.352941	0.67	2	0.073034	1.35
60	Quartal 3'04	0.133333	1.43	34	0.16	0.55
61	Quartal 3'04	0.55814	3.92	87	0.32967	7.29
62	Quartal 3'04	0.066667	3.46	-56	-0.52273	-0.63
63	Quartal 3'04	0	-13.37	-19	-0.90683	1.01
64	Quartal 3'04	0.175	-3.71	-478	-0.5848	-0.25
65	Quartal 3'04	-0.0625	0.08	-4	-0.33333	0.16
66	Quartal 3'04	0.166667	0.05	-2	0	0.86
67	Quartal 3'04	0.291667	0.26	28	0.296296	0.27

68	Quartal 3'04	-0.14286	-5.34	-271	-3.97222	-0.14
69	Quartal 3'04	0.363636	1.49	96	0.339623	1.87
70	Quartal 4'04	0.214286	0.39	27	2.615385	0.64
71	Quartal 4'04	0.25	0.12	-2	-0.4	0.17
72	Quartal 4'04	0.333333	0.02	-3	-0.2	0.4
73	Quartal 4'04	0.13253	-25.7	-176	-0.4152	-4.18
74	Quartal 4'04	0.340909	0.72	63	0.202586	1.75
75	Quartal 4'04	1.375	-230.2	-16	-0.055	-22.61
76	Quartal 4'04	0.32	-2.18	-260	-0.5544	-0.07
77	Quartal 4'04	0.185185	1.16	100	0.155456	0.65
78	Quartal 4'04	-0.43333	2.46	113	0.209302	0.69
79	Quartal 4'04	0	3.37	-11	-0.12389	1
80	Quartal 4'04	-0.16667	0.77	69	0.152866	1.11
81	Quartal 4'04	-0.2	0.36	1	0.01875	0.21
82	Quartal 4'04	0	0.36	5	0.208333	1.14
83	Quartal 4'04	0.147059	1.44	22	0.117647	0.63
84	Quartal 4'04	-0.02985	2.83	122	0.169982	2.52
85	Quartal 4'04	2.5	-13.46	-36	-4.23077	-2.32
86	Quartal 4'04	0	-5.39	-187	-0.5498	-2.18
87	Quartal 4'04	-0.19149	-3.99	-156	-0.18774	-0.26
88	Quartal 4'04	0.4	0.1	-4	-0.125	0.24
89	Quartal 4'04	-0.2381	0.06	-1	-0.76923	0.65
90	Quartal 4'04	0.387097	0.33	25.62	0.3	0.37
91	Quartal 4'04	0.666667	-6.06	-99	-1.39286	-0.27
92	Quartal 4'04	0.041667	1.31	82	0.269321	1.87
93	Quartal 1'05	0.352941	0.38	21	1.944444	0.82
94	Quartal 1'05	-0.05	0.13	-4	-0.5	0.18
95	Quartal 1'05	0.05	0.02	0.01	3.33E-04	0.39
96	Quartal 1'05	0.382979	-19.64	-136	-0.29635	-4.67
97	Quartal 1'05	0.105085	0.82	62	0.194268	1.9
98	Quartal 1'05	0.894737	-41.86	-48	-0.15306	-7.26
99	Quartal 1'05	1.060606	-2.21	-155	-0.31136	-0.15
100	Quartal 1'05	0.275	1.58	43	0.066667	0.84
101	Quartal 1'05	-0.21176	2.73	63	0.117647	0.49
102	Quartal 1'05	0.136364	3.37	-11	-0.12389	1
103	Quartal 1'05	0.533333	0.72	89	0.174274	1.53
104	Quartal 1'05	0.75	0.51	2	0.035714	0.33
105	Quartal 1'05	0.26087	0.35	1	0.108434	1.36

106	Quartal 1'05	-0.07692	1.56	42	0.15508	0.57
107	Quartal 1'05	-0.07692	2.67	100	0.175134	3.04
108	Quartal 1'05	0.321429	-13.46	-36	-0.42308	-2.96
109	Quartal 1'05	0	-4.93	-175	-0.5119	-1.96
110	Quartal 1'05	0.342105	-3.99	-156	-0.18774	-0.34
111	Quartal 1'05	-0.04762	0.12	-5	-0.15385	0.21
112	Quartal 1'05	0.125	0.08	-2	-0.625	0.74
113	Quartal 1'05	0.860465	0.29	92	0.305556	0.61
114	Quartal 1'05	0.95	-7.51	-2	-0.02857	-0.66
115	Quartal 1'05	0.568	1.31	82	0.269321	2.94
116	Quartal 2'05	-0.30435	0.4	-4	-0.4	0.57
117	Quartal 2'05	-0.15789	0.13	2	0.1	0.15
118	Quartal 2'05	-0.2381	0.02	-2	-0.1	0.3
119	Quartal 2'05	-0.04615	-18.1	-139	-0.02646	-4.06
120	Quartal 2'05	-0.15951	0.92	64	0.126582	1.57
121	Quartal 2'05	-0.125	-22.85	-175	-0.68966	-3.38
122	Quartal 2'05	-0.35294	-2.18	-216	-0.55556	-0.1
123	Quartal 2'05	0.127451	1.44	59	0.106195	0.94
124	Quartal 2'05	0.223881	2.43	256	0.285714	0.43
125	Quartal 2'05	0	1.92	0.2	0.002703	0.72
126	Quartal 2'05	0.565217	0.74	116	0.311111	1.4
127	Quartal 2'05	-0.14286	0.49	2	0.04	0.28
128	Quartal 2'05	-0.13793	0.34	5	0.150943	1.16
129	Quartal 2'05	-0.19444	1.43	18	0.115385	0.45
130	Quartal 2'05	-0.02	1.44	111	0.179601	1.76
131	Quartal 2'05	-0.21622	-13.14	4	0.066667	-2.17
132	Quartal 2'05	0	-4.61	-124	-0.34831	-1.6
133	Quartal 2'05	-0.01961	-4.63	15	0.02381	-0.46
134	Quartal 2'05	-0.1	0.13	3	0.06	0.19
135	Quartal 2'05	0	0.07	0.2	0.02	0.74
136	Quartal 2'05	-0.075	0.13	108	0.461538	0.69
137	Quartal 2'05	-0.17949	-7.02	-118	-3.1	-0.49
138	Quartal 2'05	0.05102	1.2	84	0.205263	2.81
139	Quartal 3'05	-0.1875	0.56	-8	-0.6	0.47
140	Quartal 3'05	-0.3125	0.12	1	0.1	0.11
141	Quartal 3'05	-0.3125	0.02	-1	-0.1	0.21
142	Quartal 3'05	-0.48387	-28.53	39	0.082051	-3.25
143	Quartal 3'05	-0.73723	1.08	39	0.215909	0.83

144	Quartal 3'05	-0.47619	-26.9	-61	-0.2	-2.06
145	Quartal 3'05	0.227273	-2.19	-138	-0.20652	-0.12
146	Quartal 3'05	-0.4087	1.42	59	0.098321	0.55
147	Quartal 3'05	0.02439	2.46	205	0.4	0.42
148	Quartal 3'05	0.44	2.17	-2	-0.02353	0.66
149	Quartal 3'05	-0.82222	0.75	100	0.225	1.3
150	Quartal 3'05	-0.16667	0.4	1	0.014286	0.24
151	Quartal 3'05	-0.2	0.29	11	0.224138	0.89
152	Quartal 3'05	0.103448	1.37	42	0.194805	0.49
153	Quartal 3'05	0.108844	1.34	117	0.179622	1.89
154	Quartal 3'05	-0.44828	1.06	0.3	0.011538	0.57
155	Quartal 3'05	0	-4.25	-140	-0.38122	-1.63
156	Quartal 3'05	-0.03	-4.75	-10	-0.01156	-0.43
157	Quartal 3'05	-0.22222	0.13	0.3	0.005	0.15
158	Quartal 3'05	-0.38889	0.07	0.04	0.007143	0.45
159	Quartal 3'05	-0.43243	0.16	76.48	0.470588	0.45
160	Quartal 3'05	-0.375	-6.59	-118	-2.48	-0.28
161	Quartal 3'05	-0.28155	1.54	67	0.2	2.05
162	Quartal 4'05	-0.23077	0.53	-7	-0.6	0.44
163	Quartal 4'05	0.363636	0.12	-2	-1	0.14
164	Quartal 4'05	-0.09091	0.06	-1	-0.05	0.19
165	Quartal 4'05	-0.0625	-33.54	43	0.073136	-3.6
166	Quartal 4'05	0.166667	1.02	44	0.185915	0.94
167	Quartal 4'05	0.121212	-21.35	-72	-0.2	-1.79
168	Quartal 4'05	0.037037	-2.09	-338	-0.56735	-0.11
169	Quartal 4'05	-0.04412	1.63	45	0.074841	0.58
170	Quartal 4'05	0	2.58	116	0.290323	0.48
171	Quartal 4'05	0.944444	2.44	-13	-0.1371	0.6
172	Quartal 4'05	0.609375	0.77	103	0.205882	1.29
173	Quartal 4'05	0	0.42	1	0.044444	0.24
174	Quartal 4'05	-0.1	0.29	9	0.234828	0.8
175	Quartal 4'05	-0.20313	0.39	47	0.227273	0.38
176	Quartal 4'05	0.07362	1.42	127	0.185382	1.96
177	Quartal 4'05	0.03125	1.19	1	0.021739	0.59
178	Quartal 4'05	0	-3.67	-222	-0.56993	-1.32
179	Quartal 4'05	-0.04124	-4.44	-201	-0.23864	-0.37
180	Quartal 4'05	-0.14286	-0.14	-3.6	-0.0625	0.13
181	Quartal 4'05	-0.09091	0.05	-2	-0.37037	0.42

182	Quartal 4'05	-0.09524	0.17	80	0.492188	0.39
183	Quartal 4'05	0.1	-6.34	-104	-1.34426	-0.29
184	Quartal 4'05	0.013514	1.38	84	0.213172	2
185	Quartal 1'06	0.2	0.53	-7	-0.6	0.44
186	Quartal 1'06	-0.13333	0.11	-5	-2	0.13
187	Quartal 1'06	-0.1	0.02	0.3	0.033333	0.17
188	Quartal 1'06	0.45	-46.55	49	0.075238	-7.27
189	Quartal 1'06	0.404762	0.97	61	0.216216	1.24
190	Quartal 1'06	0.135135	-21.35	-72	-0.2	-2.03
191	Quartal 1'06	0.071429	4.05	138	0.554622	1.55
192	Quartal 1'06	0.276923	1.65	44	0.068462	0.73
193	Quartal 1'06	-0.20238	2.54	65	0.137255	0.45
194	Quartal 1'06	-0.64286	2.53	-14	-0.14907	1.03
195	Quartal 1'06	1.23301	0.42	122	0.196481	1.28
196	Quartal 1'06	0	0.48	0.4	0.011765	0.24
197	Quartal 1'06	0.555556	0.24	10	0.236332	1.21
198	Quartal 1'06	-0.03922	1.5	5	35.25	0.38
199	Quartal 1'06	0.131429	1.21	122	0.179052	2.16
200	Quartal 1'06	0.727273	1.19	1	0.021739	1.01
201	Quartal 1'06	0	-4.07	-123	-0.3038	-1.47
202	Quartal 1'06	0.075269	-4.41	-127	-0.23864	-0.62
203	Quartal 1'06	0.083333	0.12	-7	-0.09091	0.14
204	Quartal 1'06	-0.2	0.05	-2	-0.23256	0.34
205	Quartal 1'06	0.236842	0.15	74	0.506494	0.46
206	Quartal 1'06	0.136364	6.6	-61	-0.73864	0.49
207	Quartal 1'06	0.373333	1.23	77	0.189223	2.42
208	Quartal 2'06	-0.33333	0.58	-4	-0.4	0.31
209	Quartal 2'06	0.076923	0.12	-5	-4	0.14
210	Quartal 2'06	0.444444	0.02	0.3	0.01	0.24
211	Quartal 2'06	0.011494	1.22	400	0.924528	1.09
212	Quartal 2'06	0.016949	0.75	126	0.224638	1.18
213	Quartal 2'06	-0.09524	-92.61	236	0.982143	-8.56
214	Quartal 2'06	0.466667	3.16	131	0.79661	1.88
215	Quartal 2'06	0.096386	1.64	48	0.080569	0.79
216	Quartal 2'06	0.223881	2.34	165	0.210526	0.53
217	Quartal 2'06	0	2.04	32	0.368421	0.87
218	Quartal 2'06	0.565217	0.46	159	0.293333	1.97
219	Quartal 2'06	0	0.48	1	0.033333	0.24

220	Quartal 2'06	-0.07143	0.23	5	0.146552	1.11
221	Quartal 2'06	0.081633	1.59	8	0.041667	0.41
222	Quartal 2'06	-0.13131	1.96	116	0.184382	1.82
223	Quartal 2'06	-0.21053	1.06	6	0.146154	0.71
224	Quartal 2'06	0	-5.12	488	1.052632	-1.99
225	Quartal 2'06	-0.02	4.31	695	1.221053	1.02
226	Quartal 2'06	-0.07692	0.12	-4.3	-0.05714	0.13
227	Quartal 2'06	-0.25	0.05	-1	-0.1	0.25
228	Quartal 2'06	-0.23404	0.15	31	0.380952	0.35
229	Quartal 2'06	0.28	4.66	311	1.438596	0.48
230	Quartal 2'06	0.135922	1.1	121	0.279621	1.57
231	Quartal 3'06	0.125	0.59	-4	-0.27273	0.35
232	Quartal 3'06	-0.14286	0.12	-2	-3	0.12
233	Quartal 3'06	-0.07692	0.03	0.02	5.00E-04	0.23
234	Quartal 3'06	0.386364	0.16	355	0.944293	1.49
235	Quartal 3'06	0.25	0.75	114	0.256293	1.44
236	Quartal 3'06	0.026316	-44.61	77	0.349515	-4.21
237	Quartal 3'06	-0.11364	3.49	73	0.254902	1.7
238	Quartal 3'06	-0.02198	1.65	39	0.061503	0.77
239	Quartal 3'06	0.02439	1.91	318	0.280702	0.48
240	Quartal 3'06	0.44	2.33	15	0.166667	1.4
241	Quartal 3'06	-0.82222	0.51	27	0.235669	1.72
242	Quartal 3'06	0	0.5	0.3	0.025	0.24
243	Quartal 3'06	-0.03846	0.22	4	0.125628	1.07
244	Quartal 3'06	0.09434	1.53	11	0.063492	0.45
245	Quartal 3'06	-0.47674	1.5	60	0.191886	1.88
246	Quartal 3'06	0.088889	1.08	1	0.055556	0.84
247	Quartal 3'06	0	-4.59	143	0.316742	-1.73
248	Quartal 3'06	-0.06122	4.04	171	0.650246	2.11
249	Quartal 3'06	0.083333	0.13	-1	-0.00714	0.12
250	Quartal 3'06	0.166667	0.05	-1	-0.05	0.29
251	Quartal 3'06	0.861111	0.08	96	0.409836	0.64
252	Quartal 3'06	0.21875	5.08	80	0.461538	0.6
253	Quartal 3'06	-0.05983	1.22	62	0.199531	3.39
254	Quartal 4'06	0	0.6	-4	-0.3125	0.35
255	Quartal 4'06	0	0.12	-3	-3.33333	0.12
256	Quartal 4'06	0.083333	0.02	0.02	7.50E-04	0.24
257	Quartal 4'06	0.245902	1.12	152	0.747162	2.96

258	Quartal 4'06	0.306667	0.67	119	0.311504	1.77
259	Quartal 4'06	0.282051	333.42	121	0.43299	42.14
260	Quartal 4'06	0.538462	2.83	89	0.331034	2.3
261	Quartal 4'06	0.089888	1.62	43	0.066176	0.83
262	Quartal 4'06	0	2.01	188	0.241379	0.49
263	Quartal 4'06	0.944444	2.3	9	0.1	2.73
264	Quartal 4'06	0.609375	0.56	29	0.236948	2.76
265	Quartal 4'06	0.4	0.5	0.2	0.02	0.33
266	Quartal 4'06	0.24	0.22	3	0.114478	1.32
267	Quartal 4'06	-0.01724	1.54	6	0.033333	0.44
268	Quartal 4'06	0.188889	1.5	52	0.164384	2.19
269	Quartal 4'06	0	1.1	1	0.04	0.84
270	Quartal 4'06	-0.02222	-4.52	95	0.212121	-1.7
271	Quartal 4'06	0.695652	1.11	140	0.54	1.47
272	Quartal 4'06	0	0.12	-1	-0.01304	0.14
273	Quartal 4'06	0	0.05	-1	-0.06	0.3
274	Quartal 4'06	0.761194	0.08	94	0.391534	1.02
275	Quartal 4'06	0.025641	4.91	65	0.439655	0.64
276	Quartal 4'06	0.063636	1.2	63	0.179945	3.43

➤ **Data Olah**

NO	PERIODE	RETURN	LN DER	LN EPS	LN NPM	LN PBV
1	Quartal 1'04	0.75		4.867534	0.133531	
2	Quartal 1'04	0.26666667	-2.04022			-1.77196
3	Quartal 1'04	0.58333333	-3.91202			-1.02165
4	Quartal 1'04	0.03658537	4.280409	4.356709	-1.5535	2.498974
5	Quartal 1'04	0.39285714	-0.61619	3.871201	-1.73335	0.173953
6	Quartal 1'04	0	6.410257	2.564949	-2.91777	3.226844
7	Quartal 1'04	-0.0588235		5.834811	-0.1752	
8	Quartal 1'04	-0.1515152	0.113329	4.248495	-2.52284	-0.51083
9	Quartal 1'04	0.23809524	0.966984	4.060443	-2.26868	-0.0202
10	Quartal 1'04	0.15789474	1.128171	2.564949	-1.64223	-0.15082
11	Quartal 1'04	-0.1827957	-0.24846	4.304065	-1.71765	0.19062
12	Quartal 1'04	0.2	-0.65393	2.079442	-2.56495	-1.27297
13	Quartal 1'04	-0.0909091	-0.3285	2.890372	-0.31923	-0.54473
14	Quartal 1'04	0.22857143	0.405465	2.772589	-2.68351	-1.02165
15	Quartal 1'04	1.2	1.366092	5.117994	-1.21122	0.019803
16	Quartal 1'04	0.09090909		4.143135	-0.77909	
17	Quartal 1'04	0.03703704				
18	Quartal 1'04	0.30645161		6.45677	-0.08263	
19	Quartal 1'04	0.41666667	-2.81341			-1.7148
20	Quartal 1'04	-0.0434783	-2.99573			-0.11653
21	Quartal 1'04	-0.1351351	-1.17118	2.772589	-1.62924	-1.27297
22	Quartal 1'04	1.375		2.079442	-1.67398	
23	Quartal 1'04	-0.1391304	0.444686	4.369448	-1.07121	0.565314
24	Quartal 2'04	-0.1428571		4.867534	0.133531	
25	Quartal 2'04	-0.1578947	-2.12026	-1.20397	-3.50656	-1.89712
26	Quartal 2'04	0.05263158	-3.91202	0	-2.30259	-0.99425
27	Quartal 2'04	-0.3647059	5.341568			3.07223
28	Quartal 2'04	-0.1282051	-0.47804	3.806662	-1.77649	0.019803
29	Quartal 2'04	-0.125				
30	Quartal 2'04	-0.125				
31	Quartal 2'04	-0.3	0.086178	4.094345	-2.40221	-0.8675
32	Quartal 2'04	0.15384615	0.887891	5.105945	-1.38629	0.067659
33	Quartal 2'04	0	1.111858			-0.13926
34	Quartal 2'04	-0.1315789	-0.28768	4.219508	-1.53148	0.039221
35	Quartal 2'04	-0.3333333	-0.8916	1.791759	-2.19722	-1.66073

36	Quartal 2'04	0.7	-0.46204	0.693147	-2.28578	0
37	Quartal 2'04	0.39534884	0.431782	2.484907	-2.44235	-0.69315
38	Quartal 2'04	1.79220779	1.350667	5.638355	-0.84107	0.871293
39	Quartal 2'04	0.25		3.433987	-1.79176	
40	Quartal 2'04	-0.0357143				
41	Quartal 2'04	-0.0123457		3.970292	-2.52573	
42	Quartal 2'04	-0.0588235	-2.99573			-1.77196
43	Quartal 2'04	-0.1818182	-2.99573			-0.31471
44	Quartal 2'04	-0.25	-1.34707	3.828641	-0.539	-1.56065
45	Quartal 2'04	-0.2631579				
46	Quartal 2'04	-0.1111111	0.405465	4.59512	-1.14809	0.34359
47	Quartal 3'04	0.16666667	0.565314			-0.52763
48	Quartal 3'04	0	-2.12026			-1.89712
49	Quartal 3'04	-0.25	-3.91202			-3.57555
50	Quartal 3'04	0.53703704				
51	Quartal 3'04	0.29411765	-0.34249	4.343805	-1.51571	-1.13943
52	Quartal 3'04	0.14285714				
53	Quartal 3'04	-0.1071429				
54	Quartal 3'04	0.37755102	0.14842	4.553877	-1.89712	-0.57982
55	Quartal 3'04	0	0.845868	5.247024	-1.25276	0.00995
56	Quartal 3'04	0	1.241269			0.00995
57	Quartal 3'04	0.09090909	-0.26136	4.189655	-1.55814	0.113329
58	Quartal 3'04	0.25	-1.04982	1.098612	-2.63906	-1.56065
59	Quartal 3'04	0.35294118	-0.40048	0.693147	-2.61683	0.300105
60	Quartal 3'04	0.13333333	0.357674	3.526361	-1.83258	-0.59784
61	Quartal 3'04	0.55813953	1.366092	4.465908	-1.10966	1.986504
62	Quartal 3'04	0.06666667	1.241269			
63	Quartal 3'04	0				0.00995
64	Quartal 3'04	0.175				
65	Quartal 3'04	-0.0625	-2.52573			-1.83258
66	Quartal 3'04	0.16666667	-2.99573			-0.15082
67	Quartal 3'04	0.29166667	-1.34707	3.332205	-1.2164	-1.30933
68	Quartal 3'04	-0.1428571				
69	Quartal 3'04	0.36363636	0.398776	4.564348	-1.07992	0.625938
70	Quartal 4'04	0.21428571	-0.94161	3.295837	0.961411	-0.44629
71	Quartal 4'04	0.25	-2.12026			-1.77196
72	Quartal 4'04	0.33333333	-3.91202			-0.91629
73	Quartal 4'04	0.13253012				

74	Quartal 4'04	0.34090909	-0.3285	4.143135	-1.59659	0.559616
75	Quartal 4'04	1.375				
76	Quartal 4'04	0.32				
77	Quartal 4'04	0.18518519	0.14842	4.60517	-1.86139	-0.43078
78	Quartal 4'04	-0.43333333	0.900161	4.727388	-1.56398	-0.37106
79	Quartal 4'04	0	1.214913			0
80	Quartal 4'04	-0.1666667	-0.26136	4.234107	-1.87819	0.10436
81	Quartal 4'04	-0.2	-1.02165	0	-3.97656	-1.56065
82	Quartal 4'04	0	-1.02165	1.609438	-1.56862	0.131028
83	Quartal 4'04	0.14705882	0.364643	3.091042	-2.14007	-0.46204
84	Quartal 4'04	-0.0298507	1.040277	4.804021	-1.77206	0.924259
85	Quartal 4'04	2.5				
86	Quartal 4'04	0				
87	Quartal 4'04	-0.1914894				
88	Quartal 4'04	0.4	-2.30259			-1.42712
89	Quartal 4'04	-0.2380952	-2.81341			-0.43078
90	Quartal 4'04	0.38709677	-1.10866	3.243373	-1.20397	-0.99425
91	Quartal 4'04	0.66666667				
92	Quartal 4'04	0.04166667	0.270027	4.406719	-1.31185	0.625938
93	Quartal 1'05	0.35294118	-0.96758	3.044522	0.664976	-0.19845
94	Quartal 1'05	-0.05	-2.04022			-1.7148
95	Quartal 1'05	0.05	-3.91202	-4.60517	-8.01E+00	-0.94161
96	Quartal 1'05	0.38297872				
97	Quartal 1'05	0.10508475	-0.19845	4.127134	-1.63852	0.641854
98	Quartal 1'05	0.89473684				
99	Quartal 1'05	1.06060606				
100	Quartal 1'05	0.275	0.457425	3.7612	-2.70805	-0.17435
101	Quartal 1'05	-0.2117647	1.004302	4.143135	-2.14007	-0.71335
102	Quartal 1'05	0.13636364	1.214913			0
103	Quartal 1'05	0.53333333	-0.3285	4.488636	-1.74713	0.425268
104	Quartal 1'05	0.75	-0.67334	0.693147	-3.3322	-1.10866
105	Quartal 1'05	0.26086957	-1.04982	0	-2.22162	0.307485
106	Quartal 1'05	-0.0769231	0.444686	3.73767	-1.86381	-0.56212
107	Quartal 1'05	-0.0769231	0.982078	4.60517	-1.7422	1.111858
108	Quartal 1'05	0.32142857				
109	Quartal 1'05	0				
110	Quartal 1'05	0.34210526				
111	Quartal 1'05	-0.047619	-2.12026			-1.56065

112	Quartal 1'05	0.125	-2.52573			-0.30111
113	Quartal 1'05	0.86046512	-1.23787	4.521789	-1.18562	-0.4943
114	Quartal 1'05	0.95				
115	Quartal 1'05	0.568	0.270027	4.406719	-1.31185	1.07841
116	Quartal 2'05	-0.3043478	-0.91629			-0.56212
117	Quartal 2'05	-0.1578947	-2.04022	0.693147	-2.30259	-1.89712
118	Quartal 2'05	-0.2380952	-3.91202			-1.20397
119	Quartal 2'05	-0.0461538				
120	Quartal 2'05	-0.1595092	-0.08338	4.158883	-2.06686	0.451076
121	Quartal 2'05	-0.125				
122	Quartal 2'05	-0.3529412				
123	Quartal 2'05	0.12745098	0.364643	4.077537	-2.24248	-0.06188
124	Quartal 2'05	0.2238806	0.887891	5.545177	-1.25276	-0.84397
125	Quartal 2'05	0	0.652325	-1.60944	-5.9135	-0.3285
126	Quartal 2'05	0.56521739	-0.30111	4.75359	-1.16761	0.336472
127	Quartal 2'05	-0.1428571	-0.71335	0.693147	-3.21888	-1.27297
128	Quartal 2'05	-0.137931	-1.07881	1.609438	-1.89085	0.14842
129	Quartal 2'05	-0.1944444	0.357674	2.890372	-2.15948	-0.79851
130	Quartal 2'05	-0.02	0.364643	4.70953	-1.71702	0.565314
131	Quartal 2'05	-0.2162162		1.386294	-2.70805	
132	Quartal 2'05	0				
133	Quartal 2'05	-0.0196078		2.70805	-3.73767	
134	Quartal 2'05	-0.1	-2.04022	1.098612	-2.81341	-1.66073
135	Quartal 2'05	0	-2.65926	-1.60944	-3.91202	-0.30111
136	Quartal 2'05	-0.075	-2.04022	4.682131	-0.77319	-0.37106
137	Quartal 2'05	-0.1794872				
138	Quartal 2'05	0.05102041	0.182322	4.430817	-1.58346	1.033184
139	Quartal 3'05	-0.1875	-0.57982			-0.75502
140	Quartal 3'05	-0.3125	-2.12026	0	-2.30259	-2.20727
141	Quartal 3'05	-0.3125	-3.91202			-1.56065
142	Quartal 3'05	-0.483871		3.663562	-2.50041	
143	Quartal 3'05	-0.7372263	0.076961	3.663562	-1.5329	-0.18633
144	Quartal 3'05	-0.4761905				
145	Quartal 3'05	0.22727273				
146	Quartal 3'05	-0.4086957	0.350657	4.077537	-2.31951	-0.59784
147	Quartal 3'05	0.02439024	0.900161	5.32301	-0.91629	-0.8675
148	Quartal 3'05	0.44	0.774727			-0.41552
149	Quartal 3'05	-0.8222222	-0.28768	4.60517	-1.49165	0.262364

150	Quartal 3'05	-0.1666667	-0.91629	0	-4.2485	-1.42712
151	Quartal 3'05	-0.2	-1.23787	2.397895	-1.49549	-0.11653
152	Quartal 3'05	0.10344828	0.314811	3.73767	-1.63576	-0.71335
153	Quartal 3'05	0.10884354	0.29267	4.762174	-1.7169	0.636577
154	Quartal 3'05	-0.4482759	0.058269	-1.20397	-4.46207	-0.56212
155	Quartal 3'05	0				
156	Quartal 3'05	-0.03				
157	Quartal 3'05	-0.2222222	-2.04022	-1.20397	-5.29832	-1.89712
158	Quartal 3'05	-0.3888889	-2.65926	-3.21888	-4.94164	-0.79851
159	Quartal 3'05	-0.4324324	-1.83258	4.337029	-0.75377	-0.79851
160	Quartal 3'05	-0.375				
161	Quartal 3'05	-0.2815534	0.431782	4.204693	-1.60944	0.71784
162	Quartal 4'05	-0.2307692	-0.63488			-0.82098
163	Quartal 4'05	0.36363636	-2.12026			-1.96611
164	Quartal 4'05	-0.0909091	-2.81341			-1.66073
165	Quartal 4'05	-0.0625		3.7612	-2.61543	
166	Quartal 4'05	0.16666667	0.019803	3.78419	-1.68246	-0.06188
167	Quartal 4'05	0.12121212				
168	Quartal 4'05	0.03703704				
169	Quartal 4'05	-0.0441176	0.48858	3.806662	-2.59239	-0.54473
170	Quartal 4'05	0	0.947789	4.75359	-1.23676	-0.73397
171	Quartal 4'05	0.94444444	0.891998			-0.51083
172	Quartal 4'05	0.609375	-0.26136	4.634729	-1.58045	0.254642
173	Quartal 4'05	0	-0.8675	0	-3.11352	-1.42712
174	Quartal 4'05	-0.1	-1.23787	2.197225	-1.4489	-0.22314
175	Quartal 4'05	-0.203125	-0.94161	3.850148	-1.4816	-0.96758
176	Quartal 4'05	0.07361963	0.350657	4.844187	-1.68534	0.672944
177	Quartal 4'05	0.03125	0.173953	0	-3.82864	-0.52763
178	Quartal 4'05	0				
179	Quartal 4'05	-0.0412371				
180	Quartal 4'05	-0.1428571				-2.04022
181	Quartal 4'05	-0.0909091	-2.99573			-0.8675
182	Quartal 4'05	-0.0952381	-1.77196	4.382027	-0.7089	-0.94161
183	Quartal 4'05	0.1				
184	Quartal 4'05	0.01351351	0.322083	4.430817	-1.54566	0.693147
185	Quartal 1'06	0.2	-0.63488			-0.82098
186	Quartal 1'06	-0.1333333	-2.20727			-2.04022
187	Quartal 1'06	-0.1	-3.91202	-1.20397	-3.4012	-1.77196

188	Quartal 1'06	0.45		3.89182	-2.5871	
189	Quartal 1'06	0.4047619	-0.03046	4.110874	-1.53148	0.215111
190	Quartal 1'06	0.13513514				
191	Quartal 1'06	0.07142857	1.398717	4.927254	-0.58947	0.438255
192	Quartal 1'06	0.27692308	0.500775	3.78419	-2.68147	-0.31471
193	Quartal 1'06	-0.202381	0.932164	4.174387	-1.98592	-0.79851
194	Quartal 1'06	-0.6428571	0.928219			0.029559
195	Quartal 1'06	1.23300971	-0.8675	4.804021	-1.62719	0.24686
196	Quartal 1'06	0	-0.73397	-0.91629	-4.44265	-1.42712
197	Quartal 1'06	0.55555556	-1.42712	2.302585	-1.44252	0.19062
198	Quartal 1'06	-0.0392157	0.405465	1.609438	3.562466	-0.96758
199	Quartal 1'06	0.13142857	0.19062	4.804021	-1.72008	0.770108
200	Quartal 1'06	0.72727273	0.173953	0	-3.82864	0.00995
201	Quartal 1'06	0				
202	Quartal 1'06	0.07526882				
203	Quartal 1'06	0.08333333	-2.12026			-1.96611
204	Quartal 1'06	-0.2	-2.99573			-1.07881
205	Quartal 1'06	0.23684211	-1.89712	4.304065	-0.68024	-0.77653
206	Quartal 1'06	0.13636364	1.88707			-0.71335
207	Quartal 1'06	0.37333333	0.207014	4.343805	-1.66483	0.883768
208	Quartal 2'06	-0.3333333	-0.54473			-1.17118
209	Quartal 2'06	0.07692308	-2.12026			-1.96611
210	Quartal 2'06	0.44444444	-3.91202	-1.20397	-4.60517	-1.42712
211	Quartal 2'06	0.01149425	0.198851	5.991465	-0.07847	0.086178
212	Quartal 2'06	0.01694915	-0.28768	4.836282	-1.49327	0.165514
213	Quartal 2'06	-0.0952381		5.463832	-0.01802	
214	Quartal 2'06	0.46666667	1.150572	4.875197	-0.22739	0.631272
215	Quartal 2'06	0.09638554	0.494696	3.871201	-2.51864	-0.23572
216	Quartal 2'06	0.2238806	0.850151	5.105945	-1.55814	-0.63488
217	Quartal 2'06	0	0.71295	3.465736	-0.99853	-0.13926
218	Quartal 2'06	0.56521739	-0.77653	5.068904	-1.22645	0.678034
219	Quartal 2'06	0	-0.73397	0	-3.4012	-1.42712
220	Quartal 2'06	-0.0714286	-1.46968	1.609438	-1.92038	0.10436
221	Quartal 2'06	0.08163265	0.463734	2.079442	-3.17805	-0.8916
222	Quartal 2'06	-0.1313131	0.672944	4.75359	-1.69075	0.598837
223	Quartal 2'06	-0.2105263	0.058269	1.791759	-1.9231	-0.34249
224	Quartal 2'06	0		6.190315	0.051293	
225	Quartal 2'06	-0.02	1.460938	6.543912	0.199713	0.019803

226	Quartal 2'06	-0.0769231	-2.12026			-2.04022
227	Quartal 2'06	-0.25	-2.99573			-1.38629
228	Quartal 2'06	-0.2340426	-1.89712	3.433987	-0.96508	-1.04982
229	Quartal 2'06	0.28	1.539015	5.739793	0.363668	-0.73397
230	Quartal 2'06	0.13592233	0.09531	4.795791	-1.27432	0.451076
231	Quartal 3'06	0.125	-0.52763			-1.04982
232	Quartal 3'06	-0.1428571	-2.12026			-2.12026
233	Quartal 3'06	-0.0769231	-3.50656	-3.91202	-7.60E+00	-1.46968
234	Quartal 3'06	0.38636364	-1.83258	5.872118	-0.05732	0.398776
235	Quartal 3'06	0.25	-0.28768	4.736198	-1.36143	0.364643
236	Quartal 3'06	0.02631579		4.343805	-1.05121	
237	Quartal 3'06	-0.1136364	1.249902	4.290459	-1.36688	0.530628
238	Quartal 3'06	-0.021978	0.500775	3.663562	-2.78866	-0.26136
239	Quartal 3'06	0.02439024	0.647103	5.762051	-1.27046	-0.73397
240	Quartal 3'06	0.44	0.845868	2.70805	-1.79176	0.336472
241	Quartal 3'06	-0.8222222	-0.67334	3.295837	-1.44533	0.542324
242	Quartal 3'06	0	-0.69315	-1.20397	-3.68888	-1.42712
243	Quartal 3'06	-0.0384615	-1.51413	1.386294	-2.07443	0.067659
244	Quartal 3'06	0.09433962	0.425268	2.397895	-2.75684	-0.79851
245	Quartal 3'06	-0.4767442	0.405465	4.094345	-1.65085	0.631272
246	Quartal 3'06	0.08888889	0.076961	0	-2.89037	-0.17435
247	Quartal 3'06	0		4.962845	-1.14967	
248	Quartal 3'06	-0.0612245	1.396245	5.141664	-0.4304	0.746688
249	Quartal 3'06	0.08333333	-2.04022			-2.12026
250	Quartal 3'06	0.16666667	-2.99573			-1.23787
251	Quartal 3'06	0.86111111	-2.52573	4.564348	-0.892	-0.44629
252	Quartal 3'06	0.21875	1.625311	4.382027	-0.77319	-0.51083
253	Quartal 3'06	-0.0598291	0.198851	4.127134	-1.61179	1.22083
254	Quartal 4'06	0	-0.51083			-1.04982
255	Quartal 4'06	0	-2.12026			-2.12026
256	Quartal 4'06	0.08333333	-3.91202	-3.91202	-7.20E+00	-1.42712
257	Quartal 4'06	0.24590164	0.113329	5.023881	-0.29147	1.085189
258	Quartal 4'06	0.30666667	-0.40048	4.779123	-1.16634	0.57098
259	Quartal 4'06	0.28205128	5.809403	4.795791	-0.83704	3.740997
260	Quartal 4'06	0.53846154	1.040277	4.488636	-1.10553	0.832909
261	Quartal 4'06	0.08988764	0.482426	3.7612	-2.71543	-0.18633
262	Quartal 4'06	0	0.698135	5.236442	-1.42139	-0.71335
263	Quartal 4'06	0.94444444	0.832909	2.197225	-2.30259	1.004302

264	Quartal 4'06	0.609375	-0.57982	3.367296	-1.43992	1.015231
265	Quartal 4'06	0.4	-0.69315	-1.60944	-3.91202	-1.10866
266	Quartal 4'06	0.24	-1.51413	1.098612	-2.16737	0.277632
267	Quartal 4'06	-0.0172414	0.431782	1.791759	-3.4012	-0.82098
268	Quartal 4'06	0.18888889	0.405465	3.951244	-1.80555	0.783902
269	Quartal 4'06	0	0.09531	0	-3.21888	-0.17435
270	Quartal 4'06	-0.0222222		4.553877	-1.5506	
271	Quartal 4'06	0.69565217	0.10436	4.941642	-0.61619	0.385262
272	Quartal 4'06	0	-2.12026			-1.96611
273	Quartal 4'06	0	-2.99573			-1.20397
274	Quartal 4'06	0.76119403	-2.52573	4.543295	-0.93768	0.019803
275	Quartal 4'06	0.02564103	1.591274	4.174387	-0.82176	-0.44629
276	Quartal 4'06	0.06363636	-1.7151	1.23256	1.23256	1.23256

LAMPIRAN 4
HASIL OLAH DATA

➤ **Output Awal**

Regression

Descriptive Statistics

	Mean		N
return	.1038	0	276
der	-.2808	51	276
eps	24.83	125.366	276
npm	.09280097895500	2.243437915152166E0	276
pbv	.4746	4	276

Correlations

		return	der	eps	npm	pbv
Pearson Correlation	return	1.000	-.089	.082	-.026	-.086
	der	-.089	1.000	.018	.000	.867
	eps	.082	.018	1.000	.152	.113
	npm	-.026	.000	.152	1.000	.016
	pbv	-.086	.867	.113	.016	1.000
Sig. (1-tailed)	return	.	.071	.088	.333	.076
	der	.071	.	.380	.496	.000
	eps	.088	.380	.	.006	.031
	npm	.333	.496	.006	.	.393
	pbv	.076	.000	.031	.393	.
N	return	276	276	276	276	276
	der	276	276	276	276	276
	eps	276	276	276	276	276
	npm	276	276	276	276	276
	pbv	276	276	276	276	276

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	pbv, npm, eps, der ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: return

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.133 ^a	.018	.003	.37721	1.652

a. Predictors: (Constant), pbv, npm, eps, der

b. Dependent Variable: return

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.693	4	.173	1.218	.304 ^a
	Residual	38.560	271	.142		
	Total	39.253	275			

a. Predictors: (Constant), pbv, npm, eps, der

b. Dependent Variable: return

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.100	.024		4.248	.000		
der	.000	.001	-.028	-.225	.822	.241	4.142
eps	.000	.000	.097	1.555	.121	.941	1.063
npm	-.007	.010	-.040	-.649	.517	.977	1.024
pbv	-.007	.011	-.073	-.589	.556	.238	4.194

a. Dependent Variable: return

Coefficient Correlations^a

Model		pbv	npm	eps	der	
1	Correlations	pbv	1.000	-.005	-.192	-.871
		npm	-.005	1.000	-.148	.006
		eps	-.192	-.148	1.000	.158
		der	-.871	.006	.158	1.000
	Covariances	pbv	.000	-5.559E-7	-4.024E-7	-8.866E-6
		npm	-5.559E-7	.000	-2.845E-7	5.519E-8
		eps	-4.024E-7	-2.845E-7	3.500E-8	2.680E-8
		der	-8.866E-6	5.519E-8	2.680E-8	8.232E-7

a. Dependent Variable: return

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	der	eps	npm	pbv
1	1	1.888	1.000	.01	.06	.01	.00	.06
	2	1.258	1.225	.22	.01	.31	.18	.00
	3	.960	1.402	.37	.00	.00	.62	.00
	4	.768	1.567	.35	.00	.64	.20	.00
	5	.126	3.870	.05	.93	.04	.00	.94

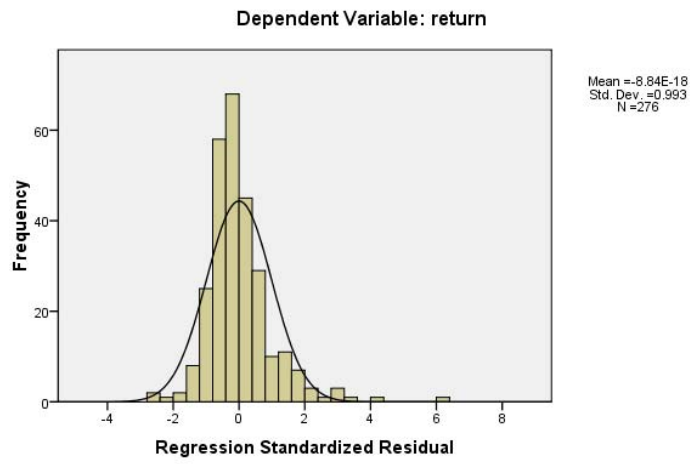
a. Dependent Variable: return

Residuals Statistics^a

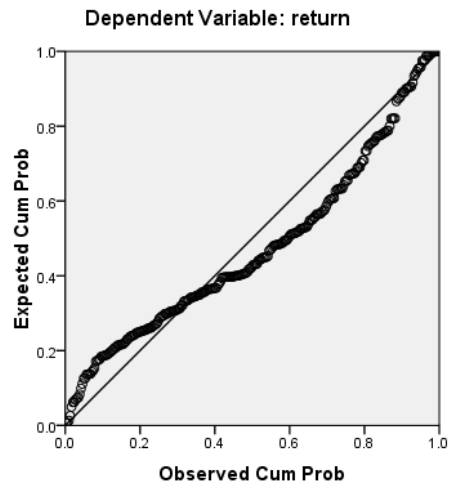
	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.2143	.2926	.1038	.05020	276
Std. Predicted Value	-6.337	3.761	.000	1.000	276
Standard Error of Predicted Value	.023	.362	.037	.035	276
Adjusted Predicted Value	-1.2583	.3250	.0949	.11999	276
Residual	-.94136	2.36389	.00000	.37446	276
Std. Residual	-2.496	6.267	.000	.993	276
Stud. Residual	-2.502	6.330	.007	1.006	276
Deleted Residual	-.94625	2.41195	.00896	.39404	276
Stud. Deleted Residual	-2.527	6.845	.011	1.025	276
Mahal. Distance	.002	252.218	3.986	21.718	276
Cook's Distance	.000	1.924	.016	.137	276
Centered Leverage Value	.000	.917	.014	.079	276

a. Dependent Variable: return

Histogram

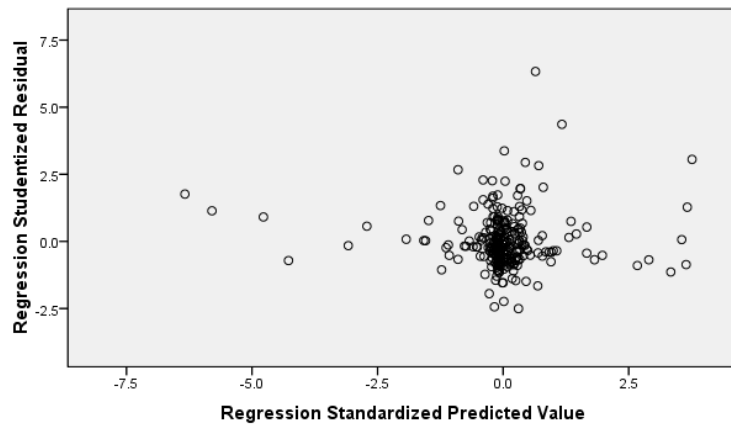


Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

Dependent Variable: return



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		276
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37445542
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.090
Kolmogorov-Smirnov Z		1.973
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001

a. Test distribution is Normal.

➤ **Output Setelah Transformasi Ln**

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RETURN	.1096	.35589	162
LN_DER	-1.92114749028856E-1	1.432840367148749E0	162
LN_EPS	3.04559413814100E0	2.214496983708673E0	162
LN_NPM	-1.93706229731658E0	1.428679285501110E0	162
LN_PBV	-1.78228629935856E-1	.918775502451395	162

Correlations

		RETURN	LN_DER	LN_EPS	LN_NPM	LN_PBV
Pearson Correlation	RETURN	1.000	.071	.167	.139	.236
	LN_DER	.071	1.000	.532	.327	.599
	LN_EPS	.167	.532	1.000	.760	.474
	LN_NPM	.139	.327	.760	1.000	.364
	LN_PBV	.236	.599	.474	.364	1.000
Sig. (1-tailed)	RETURN	.	.186	.017	.038	.001
	LN_DER	.186	.	.000	.000	.000
	LN_EPS	.017	.000	.	.000	.000
	LN_NPM	.038	.000	.000	.	.000
	LN_PBV	.001	.000	.000	.000	.
N	RETURN	162	162	162	162	162
	LN_DER	162	162	162	162	162
	LN_EPS	162	162	162	162	162
	LN_NPM	162	162	162	162	162
	LN_PBV	162	162	162	162	162

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN_PBV, LN_NPM, LN_DER, LN_EPS ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RETURN

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.271 ^a	.074	.050	.34688	1.747

a. Predictors: (Constant), LN_PBV, LN_NPM, LN_DER, LN_EPS

b. Dependent Variable: RETURN

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.500	4	.375	3.117	.017 ^a
	Residual	18.892	157	.120		
	Total	20.392	161			

a. Predictors: (Constant), LN_PBV, LN_NPM, LN_DER, LN_EPS

b. Dependent Variable:
RETURN

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.060	.119		.503	.616		
LN_DER	-.039	.026	-.157	-1.516	.131	.547	1.827
LN_EPS	.020	.022	.123	.918	.360	.329	3.038
LN_NPM	.000	.030	-.002	-.013	.990	.412	2.429
LN_PBV	.106	.038	.273	2.758	.007	.604	1.656

a. Dependent Variable: RETURN

Coefficient Correlations^a

Model		LN_PBV	LN_NPM	LN_DER	LN_EPS	
1	Correlations	LN_PBV	1.000	-.081	-.470	-.101
		LN_NPM	-.081	1.000	.162	-.718
		LN_DER	-.470	.162	1.000	-.358
		LN_EPS	-.101	-.718	-.358	1.000
1	Covariances	LN_PBV	.001	-9.233E-5	.000	-8.338E-5
		LN_NPM	-9.233E-5	.001	.000	.000
		LN_DER	.000	.000	.001	.000
		LN_EPS	-8.338E-5	.000	.000	.000

a. Dependent Variable: RETURN

Collinearity Diagnostics^a

Model Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
			(Constant)	LN_DER	LN_EPS	LN_NPM	LN_PBV
1	2.464	1.000	.01	.01	.01	.02	.02
2	1.711	1.200	.00	.12	.02	.00	.12
3	.406	2.465	.00	.05	.09	.18	.18
4	.389	2.517	.00	.73	.00	.00	.68
5	.031	8.936	.99	.10	.88	.80	.00

a. Dependent Variable: RETURN

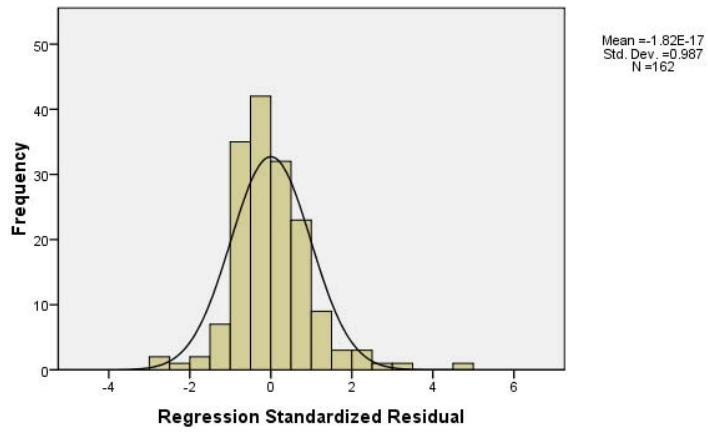
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0893	.3229	.1096	.09653	162
Std. Predicted Value	-2.060	2.210	.000	1.000	162
Standard Error of Predicted Value	.029	.198	.056	.024	162
Adjusted Predicted Value	-.0897	.3318	.1097	.09737	162
Residual	-1.03144	1.58136	.00000	.34255	162
Std. Residual	-2.973	4.559	.000	.987	162
Stud. Residual	-2.999	4.600	.000	.999	162
Deleted Residual	-1.04891	1.61035	-.00019	.35046	162
Stud. Deleted Residual	-3.078	4.930	.002	1.017	162
Mahal. Distance	.127	51.505	3.975	6.065	162
Cook's Distance	.000	.078	.005	.009	162
Centered Leverage Value	.001	.320	.025	.038	162

a. Dependent Variable: RETURN

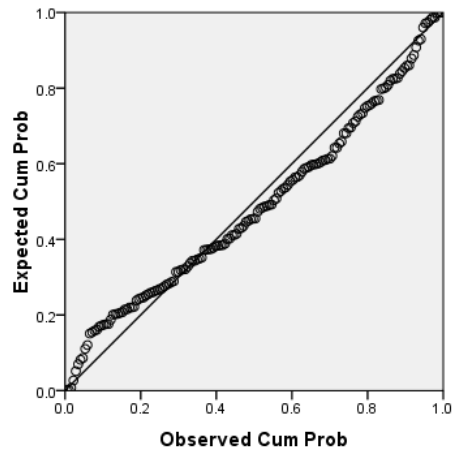
Histogram

Dependent Variable: RETURN



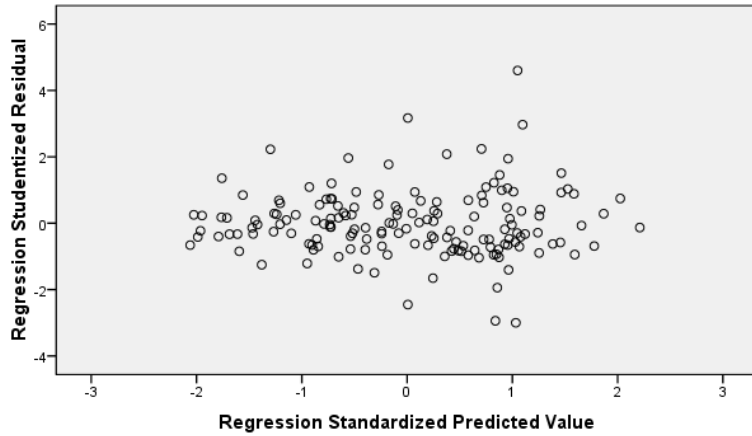
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: RETURN



Scatterplot

Dependent Variable: RETURN



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		162
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34254715
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		1.133
Asymp. Sig. (2-tailed)		.154

a. Test distribution is Normal.

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RETURN	276	-.82	2.50	.1038	.37781
DER	276	-230.20	608.05	-.2808	51.02232
EPS	276	-549	695	24.83	125.366
NPM	276	-4.230769230769E0	3.525000000000E1	.09280097895500	2.243437915152166E0
PBV	276	-22.61	42.14	.4746	4.15138
Valid N (listwise)	276				

