

07/40196



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL YANG
MEMPENGARUHI HARGA SAHAM INDUSTRI
PROPERTI DI BURSA EFEK JAKARTA**

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister
dalam bidang Manajemen

Disusun oleh:
Minda Flora Ginting
NIM 014282286

**PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2006**

**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

LEMBAR PERSETUJUAN THESIS

Judul Thesis : Analisis Faktor-faktor Fundamental yang Mempengaruhi
Harga Saham Industri Properti di Bursa Efek Jakarta
Penyusun Thesis : Minda Flora Ginting
NIM : 014282286
Program Studi : Magister Manajemen
Hari/Tanggal : Kamis / 23 November 2006

Pembimbing I



Dr. Muslich Lufti MBA, Ak

Pembimbing II



A.P. Hardhono, PhD

Menyetujui

Direktur Program Pasca Sarjana



Prof. Dr. H. Udin Syinataputra, MA

**UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

LEMBAR PENGESAHAN

Nama : Minda Flora Ginting
NIM : 014282286
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Thesis : Analisis Faktor–Faktor Fundamental yang Mempengaruhi
Harga Saham Industri Properti di Bursa Efek Jakarta

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji Thesis Program Pascasarjana,
Program Studi Manajemen, Universitas Terbuka pada :

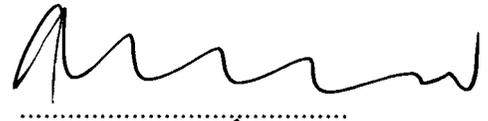
Hari / Tanggal : Kamis / 23 November 2006

Waktu : 8.30 – 10.30

Dan telah dinyatakan **LULUS**

PANITIA PENGUJI THESIS

Ketua Komisi Penguji :
Prof.DR.H.Udin S. Winataputra,MA



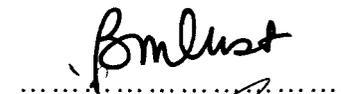
.....

Penguji Ahli :
Prof.DR.Arnita Zaenuddin



.....

Penguji I :
Dr.Muslich Lufhti MBA,Ak



.....

Penguji II :
A.P.Hardhono,Phd



.....

ABSTRAK

Nama : Minda Flora Ginting NIM : 014282286
Judul Penelitian : Analisis Faktor-faktor Fundamental yang Mempengaruhi Harga Saham Industri Properti di Bursa Efek Jakarta.

Pemulihan kondisi ekonomi memberi dampak positif bagi setiap sektor ekonomi khususnya yang berada di pasar modal. Dampak dari krisis ekonomi tahun 1997 mengakibatkan semua sektor mengalami keguncangan, salah satunya adalah sektor properti. Kurangnya kepercayaan investor untuk melakukan investasi di sektor ini memberi konsekuensi pada penurunan harga saham industri properti.

Perubahan harga saham dapat disebabkan faktor teknikal, fundamental maupun pasar saham itu sendiri. Namun penelitian ini hanya mencoba untuk mengetahui faktor-faktor fundamental apa saja yang mempengaruhi perubahan harga saham dengan menggunakan teori analisis fundamental perusahaan. Adapun faktor-faktor fundamental yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah empat dari sembilan faktor fundamental yang dinyatakan oleh Ababrbanel dan Bushe (1997) yaitu: persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba serta ditambah faktor pertumbuhan perusahaan dari Ambarish, John and William (1987). Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta dengan periode pengamatan mulai tahun 2001 sampai tahun 2005.

Sampai tahun 2005 sebanyak 39 perusahaan property terdaftar di Bursa Efek Jakarta, namun yang terpilih menjadi sampel sebanyak 32 perusahaan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Pengujian hipotesis pada Tugas Akhir Program Magister (TAPM) dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi.

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh kesimpulan bahwa faktor-faktor fundamental yang terdiri dari persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara parsial hanya variabel kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan yang berpengaruh. Analisis lebih lanjut menyatakan bahwa faktor pertumbuhan perusahaan berpengaruh dominan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pelaku pasar telah merespon secara positif tentang informasi laba dan pertumbuhan perusahaan.

Kontribusi model dalam menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental yang dipergunakan terhadap pertumbuhan harga saham dinyatakan oleh nilai R square yang besarnya 0.31. Mengingat masih kecilnya nilai R Square, maka dianggap perlu untuk mengadakan penelitian lanjutan dengan lebih melengkapi variabel-variabel lain yang secara teoritis dapat mempengaruhi harga saham agar hasil yang lebih sempurna dapat diperoleh.

Kata kunci: Persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba, pertumbuhan perusahaan, harga saham.

ABSTRACT

Name : Minda Flora Ginting Student Reg : 014282286
Title : Analysis on Fundamental Factors Influence the Share Price of
Property Industry in Jakarta Stock Exchange

The recovery of economy condition has a positive impact for all of economy sector specially in the capital market. The impact of economy crisis in 1997 cause the disturbance on all sectors, one of them is property sector. The lower of trust of investors to invest this sector has a consequences to the lower share of property industry.

The correction of price caused by technical factors, fundamental or share market factor. But this research will study more the fundamental factors that influence the correction of share price by fundamental analysis theory of the firm. The fundamental factors used in this research is four of nine fundamental factors that formulated by Abarbanell and Bushe (1997) i.e : inventory, account payable, gross profit, profit quality and growth rate factors of the firm from Ambarish, John and William (1987). This study was conducted at Jakarta Stock Exchange during up 2001 to 2005.

Up to 2005, there are 39 property industry that registered at Jakarta Stock Exchange, but the sample only 32 firms according to the determined criteria. The testing of hypothesis on the thesis of the Master Program is performed by classic assumption test involves normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity and autocorrelation tests.

Based on the data processing it is concluded that the fundamental factors that consist of inventory, account payable, gross profit, profit quality and growth rate of firm influence the share price simultaneously, while profit quality and growth rate of the firm influence the share price partially.

Model contribution in analysis of influence of fundamental factors to the increasing of share price indicated by R square for 0.31. For the lower of R square value, it is necessary to do the follow up research with another variables theoretically that the share price for the perfect results.

Keywords : Inventory, Account payable, Gross profit, Profit quality, growth rate, share price.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis junjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas segala kasih dan karuniaNYA penulis dapat menyelesaikan penulisan Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini dengan baik. Tugas Akhir Program Magister (TAPM) yang masih jauh dari kesempurnaan ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dibidang Manajemen Investasi .

Penulisan Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini dapat selesai karena adanya dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, dalam kesempatan ini izinkanlah penulis menyampaikan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof.Dr.H.Udin S.Winataputra,M.A selaku Direktur Pascasarjana UT yang telah memberikan kesempatan untuk penulis dalam menyelesaikan studi di Sekolah Pascasarjana Universitas Terbuka
2. Bapak Prof.DR.Urip Harahap,Apt selaku Kepala UPBBJ Medan yang telah memberikan masukan dalam penyempurnaan Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini.
3. Bapak Dr Muslich Luftie,MBA dan Bapak A.P Hardhono,Ph.D selaku Pembimbing I dan Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini.
4. Ibu Prof.Dr.Arnita Zainuddin selaku Penguji Ahli yang telah memberi banyak masukan demi kesempurnaan Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini.
5. Bapak Drs.CB Sùpartomo,MSi yang penuh semangat selalu memotivasi penulis dalam penyelesaian Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini.
6. Bapak dan Ibu dosen yang telah membantu dan memberi saran kepada penulis.
7. Bapak dan Ibu pegawai UT UPBBJ Medan yang telah berupaya untuk memberikan pelayanan terbaik bagi kami mahasiswa UT Medan.
8. Seluruh rekan-rekan mahasiswa Magister Manajemen yang saling memberikan motivasi sehingga selesainya Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini.

9. Seluruh rekan-rekan di BPS Propinsi Sumatera Utara yang telah membantu penulis dalam melakukan pengolahan data.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu atas dukungan, bantuan dan doanya sehingga selesainya Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini.

Ucapan penghargaan , terimakasih dan kasih sayang yang paling mendalam, saya sampaikan kepada suami saya Lewijaya Keliat dan anak saya Angga, yang telah memberikan dorongan dan dukungan moril selama penulis mengikuti perkuliahan . Tak lupa saya berikan penghargaan dan ucapan terimakasih yang setulus-tulusnya kepada Ibu saya A br Sitepu yang senantiasa memberikan dukungan serta doa agar Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis menyadari bahwa Tugas Akhir Program Magister (TAPM) ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu dengan penuh kerendahan hati penulis menerima saran dan kritik yang sifatnya membangun penulis dimasa berikutnya.

Jakarta , 23 November 2006

Minda Flora Ginting

DAFTAR ISI

	Halaman
Lembar Persetujuan	i
Lembar Pernyataan	ii
Lembar Pengesahan	iii
Abstrak	
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	x
Daftar Gambar	xi
Daftar Lampiran	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Kelemahan Riset	7
1.6 Kerangka Pemikiran	8
1.7 Hipotesis	11
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Penelitian Terdahulu	12
2.2 Pengertian Pasar Modal	13
2.3 Pengertian, karakteristik dan jenis-jenis saham	17
2.4 Penilaian Harga Saham	20
2.5 Return Saham	23
2.6 Aspek Fundamental	23
	viii

BAB III	METODOLOGI PENELITIAN	
3.1	Tempat Penelitian	28
3.2	Jenis Penelitian	28
3.3	Populasi dan Sampel	28
3.4	Sumber dan Teknik Pengumpulan Data	29
3.5	Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel	29
3.5.1	Identifikasi Variabel	29
3.5.2	Definisi Operasional Variabel	30
3.6	Model Analisis Data	32
BAB IV	PEMBAHASAN	
4.1	Deskripsi Data Penelitian	37
4.2	Pengujian Asumsi Klasik	39
4.2.1.	Uji Normalitas Data	40
4.2.2.	Uji Multikolinieritas	41
4.2.3.	Uji Autokorelasi	42
4.2.4.	Uji Heteroskedastisitas	43
4.3	Pengujian Hipotesis	43
4.3.1.	Uji Serempak	44
4.3.2.	Uji Parsial	47
4.4	Pembahasan	48
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1	Kesimpulan	54
5.2	Saran	54
	DAFTAR PUSTAKA	57
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	60
	LAMPIRAN	61

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Harga Pasar Saham Beberapa Perusahaan Properti di Bursa Efek Jakarta Tahun IPO sampai Tahun 2004	3
Tabel 2.1 Daftar Penelitian Analisis Fundamental	12
Tabel 2.2 Kriteria Pasar Perdana dan Sekunder	16
Tabel 3.1 Seleksi Sampel Penelitian	30
Tabel 4.1 Deskripsi Data Penelitian	38
Tabel 4.2 Hasil Pengujian Multikolinieritas	42
Tabel 4.3 Hasil Pengujian Autokorelasi	42
Tabel 4.4 Hasil Pengujian Secara Serempak	45
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Determinasi	45
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Secara Parsial	47

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran	10
Gambar 4.1 Hasil Pengujian Normalitas	41
Gambar 4.2 Hasil Pengujian Heterokedastisitas	43

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman	
Lampiran 1	Daftar Perusahaan Properti menurut tahun listing	61
Lampiran 2	Daftar Perusahaan Sampel	62
Lampiran 3	Perkembangan Data Persediaan (X_1) Tahun 2001-2005	63
Lampiran 4	Perkembangan Data Piutang Dagang (X_2) Tahun 2001-2005	64
Lampiran 5	Perkembangan Data Laba Kotor (X_3) Tahun 2001-2005	65
Lampiran 6	Perkembangan Data Kualitas Laba (X_4) Tahun 2001-2005	66
Lampiran 7	Perkembangan Data Pertumbuhan Perusahaan (X_5) Tahun 2001-2005	67
Lampiran 8	Perkembangan Perubahan Harga Saham (Y) Tahun 2001-2005	68
Lampiran 9	Output SPSS	69



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Investasi di sektor properti banyak diminati masyarakat, hal ini terjadi karena harga tanah cenderung naik. Penyebab kenaikan adalah *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu besar seiring pertambahan penduduk. Kenaikan yang terjadi pada harga tanah diperkirakan sekitar 40 %, selain itu tanah bersifat rigid, artinya penentu harga bukanlah pasar melainkan orang yang memiliki tanah (Rachbini dalam Anastasia, 2003).

Pada umumnya investasi di sektor properti memiliki sifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan pertumbuhan ekonomi sehingga investor memilih berinvestasi dalam pasar modal.

Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal merupakan salah satu sarana penghimpun dana dari masyarakat yang dapat digunakan sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan. Fasilitas memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*lender*) kepada pihak yang memerlukan dana (*borrower*) dilaksanakan di pasar modal dengan tujuan saling menguntungkan. *Lender* akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut dan *borrower* akan dapat melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Pasar modal di Indonesia telah mengalami perkembangan dengan dikeluarkannya berbagai deregulasi Pemerintah yang tertuang dalam Paket

Desember 1987 (Pakdes 87),Paket Oktober 1988 (Pakto 1988),Paket Desember 1988 (Pakdes 88) dan Paket September 1997.

Pada prinsipnya keseluruhan paket deregulasi tersebut bertujuan untuk merangsang kegairahan pasar modal di Indonesia berupa pemberian kemudahan yang sifatnya *non tax*. Hal ini dapat dilihat dari jumlah dana yang terhimpun dalam penawaran umum perdana yang dilakukan oleh emiten .Pada tahun 1987–1988, jumlah dana yang terhimpun senilai Rp 44.309,milyar sedangkan pada tahun 1988-1989, jumlah dana yang terhimpun meningkat pesat hingga mencapai Rp 2.041.737,5 milyar (Bapepam). Dana terbesar yang pernah terhimpun adalah sebesar Rp 56 trilyun pada tahun 1995 karena masuknya PT Telekomunikasi Indonesia (PT Telkom). Sedangkan jumlah *securities houses* (perusahaan efek) pada tahun 1995 mencapai 195 perusahaan yang disebut sebagai anggota bursa.

Namun munculnya krisis ekonomi di Indonesia yang terjadi pada semester dua tahun 1997 mengakibatkan menurunnya dana yang terhimpun. Hal ini terlihat pada tahun 1988 tercatat hanya ada 3 emiten baru dengan nilai emisi hanya sekitar Rp 805 Miliar (www.jsx.co.id). Banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dana akibat peningkatan suku bunga kredit dan penurunan nilai mata uang . Disisi lain, masyarakat enggan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal karena bunga Bank yang lebih menjanjikan

Salah satu sektor yang sangat terpukul akibat krisis tersebut adalah sektor properti,dimana banyak pengembang yang mengalami kesulitan karena memiliki hutang dalam bentuk dolar Amerika dalam jumlah besar . Sebagai misal,dari akhir

bulan Juli sampai dengan Oktober 1997, industri properti mengalami penurunan yang lebih besar dari dari penurunan indeks pasar, yaitu lebih dari 50 persen sementara indeks pasar turun sebesar 25 persen. Suku bunga kredit melonjak sampai 50 % sehingga pengembang kesulitan membayar cicilan kredit (Kompas, 2003). Menurunnya kinerja sektor industri properti direspon oleh investor di pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham. Berikut ini adalah harga saham rata-rata tahunan beberapa perusahaan properti tahun mulai Penawaran Umum Perdana (IPO) sampai tahun 2004.

Tabel 1.1
Harga Pasar Saham Beberapa Perusahaan Properti
Di Bursa Efek Jakarta Tahun IPO sampai 2004

Emiten	Harga Pasar Saham				
	IPO	2001	2002	2003	2004
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Bhuwanatala Indah Permai	875	30	15	40	85
Ciputra Development Tbk	5.200	65	80	410	470
Dharmala Intiland Tbk	4.450	50	35	80	190
Duta Anggada Realty	7.500	85	70	170	165
Jaya Real Property	5.200	500	400	2.325	1.500
Kawasan Industri Jababeka	4.950	80	50	55	115
Indonesia Prima Properti	2.050	1.200	90	95	110
Metro Supermarket Realty	5.000	925	925	950	975
Pakuwon Jati Tbk	7.300	75	70	310	380
Pudjidadi & Sons Tbk	6.800	1.425	1.425	950	900
Suryamas Dutamakmur Tbk	850	65	25	40	100
Sumarecon Agung Tbk	6.800	55	100	575	625

Sumber : Indonesian Capital Market Directory 2001-2004 (data diolah)

Namun dewasa ini Indonesia dinilai menjadi salah satu tempat cukup prospektif bagi berkembangnya industri properti karena trend pertumbuhan properti

yang tinggi. Indonesia bersama China, India, Vietnam dan Thailand dinilai memberikan peluang besar bagi perkembangan industri Real Estate Investment Trust / REIT sebagaimana diutarakan Charles Neo Co Head Research Property Asia UBS Investment Bank, (Medan Bisnis, 2006). Penurunan BI rate sebanyak 50 basis point menjadi 11,75 persen (kondisi Juli 2006) dan penurunan inflasi sampai bulan Juli tahun 2006 yang hanya mencapai 0,45 persen diasumsikan dapat memberi peluang bergairahnya kembali sektor properti di Indonesia.

Perusahaan property berharap akan mendapat imbas positif dari Program Pembangunan Sejuta Rumah 2004-2009 dimana mulai tahun 2006 setiap tahunnya akan dibangun sekitar 280.000 unit rumah di seluruh Indonesia karena diperkirakan sekitar enam juta penduduk Indonesia belum memiliki rumah dan sekitar tiga juta penduduk mendiami rumah yang tidak layak huni (Analisa, 2006).

Di pasar modal, fluktuasi harga saham yang terjadi sangat berperan bagi seorang investor untuk menentukan pilihan investasi yang akan dimasukkan kedalam portofolio. Karena penanaman modal dalam bentuk saham merupakan suatu jenis yang mengandung resiko relatif tinggi, maka diperlukan analisis yang akurat untuk mengetahui faktor-faktor yang menjadi penyebab terjadinya fluktuasi harga saham yang akan dibeli.

Pada dasarnya mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sederhana, yang menjadi permasalahan adalah bagaimana menetapkan faktor-faktor tersebut kedalam suatu sistem penilaian untuk menentukan saham mana yang akan dijadikan pilihan investasi. Berkaitan dengan hal ini, salah satu cara/teknik

yang dapat dipergunakan adalah melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan yang dikenal dengan istilah analisis fundamental (*intrinsic value analysis*).

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan (i) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, dan (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Dalam melakukan analisis fundamental tersebut, investor dapat melakukan analisis berdasarkan kemampuan perusahaan. Alat analisis ini terutama menyangkut faktor-faktor yang memberi informasi tentang kinerja perusahaan, seperti kemampuan manajemen dalam mengelola operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan dimasa mendatang dan sebagainya.

Berdasarkan uraian –uraian diatas dan mengacu kepada analisis fundamental sebagai salah satu alat untuk menilai suatu saham, maka penelitian ini mencoba untuk mengetahui bagaimana keterkaitan dari faktor-faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah faktor-faktor fundamental (persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan) secara simultan terkait terhadap harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta.

2. Secara parsial faktor apakah yang terkait signifikan terhadap harga saham perusahaan properti di di Bursa Efek Jakarta.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis keterkaitan faktor-faktor fundamental (persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan) terhadap perubahan harga saham pada perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis faktor fundamental yang paling dominan terkait dengan harga saham pada perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta.

1.4. Manfaat Penelitian

Dengan dilaksanakannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat yang luas antara lain:

1. Sebagai wadah pengembangan ilmu pengetahuan dan memperkaya khasanah penelitian ilmiah di Indonesia pada umumnya dan Universitas Terbuka pada khususnya.
2. Sebagai bahan masukan bagi para investor dalam melakukan analisis investasi pada saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta, sehingga mampu menentukan pilihan yang tepat untuk dimasukkan kedalam alternatif portofolio.
3. Sebagai tambahan wawasan bagi peneliti, terutama mengenai perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta.

4. Sebagai bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji masalah yang sama di masa yang akan datang.

1.5. Kelemahan Riset

Faktor fundamental dipengaruhi oleh banyak komponen dengan jumlah yang berbeda menurut setiap ahli. Penulis mencoba meneliti ulang analisis faktor fundamental yang dilakukan oleh Abarbanell dan Bushe yang menggunakan 9 (sembilan) faktor fundamental yaitu persediaan (*inventory*), piutang dagang (*account receivable*), pengeluaran modal (*capital expenditure*), laba kotor (*gross margin*), beban penjualan dan administrasi (*selling and administrative expenses*), tingkat pajak efektif (*effective tax rate*), kualitas laba (*earnings quality*), kualifikasi audit (*audit qualification*), dan tenaga kerja (*labour force*).

Karena keterbatasan data, maka 4 (empat) dari 9 (sembilan) faktor diatas tidak diteliti yaitu:

1. Pengeluaran modal.

Faktor ini tidak dimasukkan sebagai variabel yang turut menentukan harga saham karena setelah dilakukan studi pendahuluan ternyata tidak ada perusahaan yang melakukan pengeluaran modal selama priode penelitian.

2. Kualifikasi audit

Faktor ini juga tidak disertakan dalam penelitian mengingat bahwa syarat pelaporan keuangan bagi perusahaan yang *go public* adalah harus disajikan secara wajar dan telah diaudit sehingga seluruh laporan keuangan selama priode

penelitian diberi nilai 1 (*qualified*) sehingga tidak bervariasi/tidak mempengaruhi harga saham.

3. Tenaga kerja

Faktor ini tidak dimasukkan sebagai variabel karena keterbatasan yang ada pada peneliti untuk dapat memperoleh data tenaga kerja yang terdapat pada emiten yang diteliti.

4. Tingkat Pajak Efektif

Tarif pajak pada masing-masing perusahaan dianggap relatif sama, karena penentu pajak adalah Pemerintah sehingga diasumsikan tidak mempengaruhi harga saham.

Faktor beban penjualan dan administrasi dari penelitian Abarbanell dan Bushe diganti dengan faktor pertumbuhan perusahaan.

1.6. Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek setiap tahun berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) kepada BEJ dan para pemodal (investor). Investor memerlukan informasi kinerja perusahaan sebagai evaluasi yang lebih baik terhadap keputusan ekonomi yang akan diambil. Laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi bagi pemodal (investor) dimana informasi itu bermanfaat sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Harga saham yang mencerminkan semua informasi yang relevan mengindikasikan dipenuhinya syarat pasar modal yang efisien. Salah satu informasi yang relevan adalah laporan keuangan. Pasar menggunakan laporan keuangan sebagai salah satu bahan pertimbangan guna melakukan investasi. Alasan yang dikemukakan karena laporan tersebut berisi informasi tentang aktivitas serta kinerja perusahaan dan dapat segera diinformasikan kepada pengguna maupun investor. Oleh karena itu informasi laporan keuangan dapat menjadi alat yang tepat bagi perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta untuk menarik para investor guna membeli surat-surat berharga.

Untuk menilai kinerja perusahaan publik investor dapat mengukurnya dengan indikator *financial ration* maupun proksi perubahan harga return saham, dimana jika ada berita baik tentang kinerja perusahaan akan diapresiasi dengan kenaikan harga saham sebaliknya berita buruk tentang kinerja perusahaan akan dapat , menurunkan harga saham (Payamta,1998)

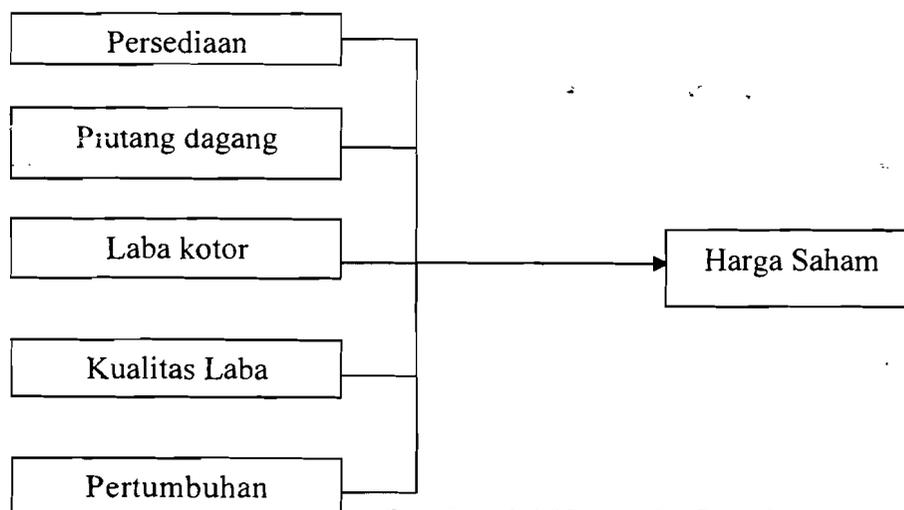
Selanjutnya Halim (2003) menyatakan bahwa untuk menilai suatu perusahaan,investor dapat menggunakan informasi yang terdapat pada laporan keuangan.Laporan keuangan ini merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan,penghasilan yang diperoleh, dan transaksi-transaksi ekonomi yang telah dilakukan oleh perusahaan.

Umumnya faktor fundamental yang diteliti dari laporan keuangan adalah berupa rasio-rasio keuangan seperti *Price to Earning* (PER),*Return on Assets* (ROA), *Return on Investment* (ROI),*Return on Equity* (ROE),*Book Value* (BV),dan lain-lain.

Menurut Abarbanel dan Bushe (1997) selain menggunakan rasio keuangan menyatakan bahwa terdapat 9 (sembilan) faktor yang mempengaruhi harga saham maupun laba per saham,yaitu:persediaan (*inventory*),piutang dagang (*account receivable*),pengeluaran modal (*capital expenditure*), laba kotor (*gross margin*), beban penjualan dan administrasi (*selling and administrative expenses*),tingkat pajak efektif (*effective tax rate*),kualitas laba (*earnings quality*),kualifikasi audit (*audit qualification*),dan tenaga kerja (*labour force*).

Disamping itu Jensen (1986) menyatakan ada peranan dari kesempatan tumbuh perusahaan dalam kaitannya dengan perubahan harga saham yang disebabkan oleh perubahan struktur modal. Selanjutnya Ambarish,Jhon dan William (1987) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Mereka menyatakan bahwa untuk perusahaan yang tidak memiliki kesempatan tumbuh harga saham akan merespon secara negatif.

Secara skematis,faktor-faktor fundamental yang terkait dengan harga saham dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1.1.Kerangka Pemikiran

1.7. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba, dan pertumbuhan perusahaan mempunyai keterkaitan terhadap harga saham industri properti di Bursa Efek Jakarta.



BAB II
LANDASAN TEORI

2.1. Penelitian terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini adalah :

Tabel 2.1
Daftar Penelitian Analisis Fundamental

Tahun	Nama	Judul	Hasil
1986	JENSEN	Agency Cost of Free Cash Flow Corporate Finance and Takeovers	Perusahaan yang memiliki pertumbuhan keuntungan, harga saham akan berubah secara positif sebab dengan adanya perubahan keuntungan akan diperoleh nilai sekarang yang positif
1987	AMBARISH, JHON, K. dan WILLIAM	Efficient Signaling with Dividend and Investment	Perusahaan yang tidak tumbuh (memiliki kesempatan tumbuh yang terbatas) harga saham akan merespon secara negatif. Sedangkan untuk perusahaan yang tumbuh (perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi) harga saham akan merespon secara positif.
1997	ABARBENEL L, JEFFERY S and BRIAN J. BUSHEE	Fundamental Analysis Future Earnings, and Stock Price	Secara simultan persediaan, piutang dagang, pengeluaran modal, laba kotor, beban penjualan dan administrasi, tingkat pajak efektif, kualitas laba dan tenaga kerja berpengaruh terhadap harga saham dan laba per saham, secara parsial persediaan, laba kotor, tingkat pajak efektif, kualitas laba dan tenaga kerja berpengaruh terhadap harga saham dan laba per lembar saham

2003	ANASTASIA, N, YANNY, W. G. dan IMELDA, W.	Analisis faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham properti di Bursa Efek Jakarta	Faktor fundamental (Return On Total Assets On Equity, Book Value, Divident Payout Ratio Debt Equity Ratio dan resiko sistematis/beta) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, secara parsial hanya variable Book Value yang berpengaruh.
2004	MOELJADI	Analisis pengaruh beberapa Variabel Fundamental terhadap Harga Saham dan Laba per Saham: Studi Kasus pada Industri Properti di Bursa Efek Jakarta	Secara simultan persediaan, piutang dagang, pengeluaran modal, laba kotor, beban penjualan dan administrasi, tingkat pajak efektif, kualitas laba dan kualifikasi audit berpengaruh terhadap harga saham dan laba per lembar saham. Secara parsial laba kotor, beban penjualan dan administrasi, dan kualitas laba berpengaruh terhadap harga saham dan laba per saham.
2005	HUSADA	Analisis Faktor-faktor Fundamental yang mempengaruhi harga saham industri properti di Bursa Efek Jakarta.	Secara simultan persediaan, piutang dagang, laba kotor, beban penjualan dan administratif, kualitas laba, dan pertumbuhan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta sedangkan variabel laba kotor, kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara parsial.
2005	SUHARLI.M	Studi Empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi return saham pada industri food and beverages di BEJ	<i>Debt to equity ratio</i> dan <i>beta</i> saham tidak mempengaruhi return saham secara signifikan pada industri food and beverages di BEJ

2.2. Pengertian Pasar Modal

Secara umum pasar modal adalah wahana untuk mempertemukan pihak-pihak yang memerlukan dana dalam jangka panjang dengan pihak yang memiliki dana tersebut.

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang adalah kegiatan yang bersangkutan dengan:

1. Penawaran umum dan perdagangan efek
2. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan
3. Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek

Struktur pasar modal di Indonesia diatur dalam Undang-undang nomor 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Didalam Undang-undang tersebut dijelaskan bahwa kebijakan dibidang pasar modal ditetapkan oleh Menteri Keuangan, sedangkan pembinaan, pengaturan dan pengawasan sehari-hari dilaksanakan oleh Bapepam.

Dalam bentuk konkretnya, produk yang diperjual belikan berupa lembar surat-surat berharga di Bursa Efek. Dalam arti sebenarnya Bursa Efek adalah suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli sekuritas secara langsung atau melalui wakil-wakilnya . Sampai saat ini terdapat dua Bursa Efek yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya

Pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran dana dari pihak yang memiliki dana (investor), dengan pihak yang memerlukan dana (perusahaan). Sedangkan kasus pasar modal di Indonesia, cakupan tujuan dan misi yang diemban pasar modal Indonesia bersifat lebih luas, sesuai dengan idealisme

bangsa Indonesia yang berusaha untuk menjalankan perekonomian yang berasaskan kekeluargaan.¹⁾

Untuk mewujudkan tujuan tersebut ada tiga aspek mendasar yang ingin dicapai pasar modal Indonesia, yaitu sebagai berikut:

- 1) Mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan.
- 2) Pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemilikan saham-saham perusahaan.
- 3) Menggairahkan masyarakat dalam mengerahkan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif.

Fungsi yang mendasar dari pasar modal secara umum adalah:

1. Sumber dana jangka panjang
2. Alternatif investasi
3. Alat restrukturisasi modal perusahaan
4. Alat untuk melakukan divestasi

Didalam mekanisme perdagangan sekuritas, pasar modal terbagi atas dua yaitu: pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya dan proses tersebut disebut dengan istilah *Initial Public Offering (IPO)* atau Penawaran Umum Perdana. Terdapat beberapa perbedaan antara pasar perdana dengan pasar sekunder

¹⁾ Makalah tentang seluk beluk perusahaan Go Public dan Transaksi di Bursa, Bapepam

Tabel 2.2
Kriteria Pasar Perdana dan Sekunder

Pasar Perdana	Pasar Sekunder
1.Harga saham tetap	1.Harga saham berubah-ubah
2.Tidak dikenakan komisi	2.Dibebankan komisi
3.Hanya untuk pembelian saham	3.Untuk pembelian maupun penjualan saham
4.Pemesanan dilakukan melalui agen penjualan	4.Pemesanan dilakukan melalui anggota Bursa
5.Jangka waktu terbatas	5.Jangka waktu tidak terbatas

Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detil (disebut juga prospektus). Propektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan dapat mengetahui prospek perusahaan dimasa datang dan selanjutnya mungkin tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten. Saat pertama kali sekuritas tersebut diperdagangkan di bursa biasanya memerlukan waktu sekitar 4–6 minggu dari saat IPO. Dana yang didapatkan perusahaan merupakan hasil perdagangan sekuritas yang dilakukan di pasar perdana.

Terdapat beberapa keuntungan bagi perusahaan melakukan *go public* yaitu:

1. Meningkatkan likuiditas
2. Sebagai salah satu sarana untuk meningkatkan modal perusahaan.
3. Penentuan nilai perusahaan
4. Diversifikasi

Bagi setiap perusahaan yang telah melakukan penawaran umum perdana (*go public*) berarti bahwa kepemilikannya telah bergeser dari pemilik lama (*founders*) kepada masyarakat. Selanjutnya sekuritas emiten tersebut bisa diperjual belikan oleh dan antar investor di pasar sekunder.

Pasar sekunder merupakan pasar bagi sekuritas yang telah dicatatkan di bursa, atau merupakan kelanjutan dari pasar perdana. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor bukan kepada perusahaan seperti dalam pasar perdana.

Untuk kasus di Indonesia, sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar sekunder adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, waran, *right issue* dan reksadana.

2.3. Pengertian, karakteristik dan jenis-jenis saham.

Saham merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan (emiten) yang menyatakan bahwa investor yang memiliki surat berharga tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Jika ditinjau dari sudut pandang perusahaan (emiten), saham merupakan alternatif surat berharga yang bisa dipakai oleh perusahaan untuk mendapatkan dana segar dari masyarakat (investor).

Sedangkan jika ditinjau dari sudut pandang masyarakat (investor) yang menginvestasikan dananya pada saham (*disebut stockholder atau shareholder*), saham merupakan surat berharga yang memberikan hak kepemilikan aset-aset perusahaan (Tandelilin, 2001).

Saham dapat dibedakan menjadi saham biasa dan saham preferen. Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapatkan hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran kewajiban pemegang obligasi dan utang. Perbedaannya dengan saham biasa adalah bahwa saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa.

Sedangkan saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham biasa mempunyai hak suara (*voting rights*) dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Saham biasa merupakan salah satu jenis sekuritas yang paling populer di pasar modal. Dimana pembicaraan seputar saham selalu mengacu kepada pengertian saham biasa, kecuali bila disebutkan preferen. Investor yang membeli saham tidak memperoleh pendapatan tetap, sehingga lebih berisiko dibandingkan obligasi atau saham preferen. Namun demikian investor dapat memanfaatkan fluktuasi harga saham untuk memperoleh keuntungan (*capital gain*). Harga saham yang terjadi di pasar akan sangat berarti bagi perusahaan karena harga tersebut akan menentukan besarnya nilai perusahaan.

Pada dasarnya ada dua karakteristik utama yang terkait dengan hak kepemilikan yang diberikan oleh saham, yaitu:

1. Semakin besar persentase kepemilikan saham seorang investor berarti semakin besar pula hak kontrol investor tersebut terhadap perusahaan. Hak kontrol tersebut bisa diterjemahkan sebagai hak suara (*voting right*), yang berguna dalam pengambilan keputusan pada saat diadakannya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Hak untuk didahulukan dalam penerbitan saham baru (*preemptive right*), dengan adanya hak ini maka jika emiten suatu saat menerbitkan kembali saham baru maka yang diberikan hak untuk didahulukan dalam membeli saham baru adalah pemegang saham lama.

Sedangkan karakteristik Yuridis bagi pemegang saham antara lain :

1. *Limited Risk* artinya pemegang saham hanya bertanggung jawab sampai jumlah yang disektorkan ke dalam perusahaan
2. *Ultimate Control* artinya pemegang saham merupakan pihak terakhir yang mendapat pembagian hasil usaha perusahaan dan sisa asset dalam proses likuidas perusahaan (Darmadji dan Fachruddin 2001).

Dilihat dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas :

1. *Bearer Stock* artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lainnya .
2. *Registered Stock* merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu .

Di pasar modal Indonesia semua saham yang beredar merupakan saham atas nama (*registered stock*) sehingga jika satu dan lain hal menyangkut pengakuan kepemilikan saham secara sah maka diperlukan proses registrasi atas saham tersebut seperti halnya melakukan bea balik nama kendaraan bermotor .

Selanjutnya dilihat dari kinerja perdagangan, saham dapat dikategorikan atas :

1. *Blue-Chips Stock* yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, leader di industri sejenis memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
2. *Income Stock* yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya .Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan deviden tunai.Emiten ini tidak suka menahan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham .
3. *Growth Stock* yaitu saham–saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai Leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
4. *Speculative Stock* yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.
5. *Counter Cyclical Stock* yaitu saham yang tidak begitu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro secara umum. Pada saat resesi ekonomi harga saham ini sangat tinggi dimana emitennya mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada

masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang selalu dibutuhkan masyarakat seperti *costumer goods* .

2.4. Penilaian Harga Saham

Upaya untuk melakukan penilaian terhadap harga saham telah dilaksanakan oleh setiap analis keuangan dengan tujuan untuk bisa memperoleh tingkat keuntungan yang menarik. Meskipun demikian dari hipotesa pasar modal yang efisien dapat di ketahui bahwa sulit bagi investor untuk terus – menerus bisa ” mengalahkan ” pasar dan memperoleh tingkat keuntungan di atas normal .

Penilaian harga saham dilakukan untuk menentukan saham – saham manakah yang paling menguntungkan bagi investor termuat dari keputusan apakah membeli atau menjual suatu saham. Jika harga pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*) sehingga menguntungkan untuk dijual. Sebaliknya jika harga pasar saham di bawah nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong murah sehingga layak untuk dibeli.

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis teknikal berupaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) diwaktu yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah (i) bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan,(ii) bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga diwaktu yang relevan,dan (iii) karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

Analisis teknikal menggunakan grafik (*charts*) maupun berbagai indikator teknik. Informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama analisis.

Analisis fundamental mencoba memperkirakan saham dimasa yang akan datang dengan (i) mengestimasi nilai faktor– faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang,dan (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model*.

Dalam membuat model peramalan harga saham tersebut,langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan,pertumbuhan penjualan,biaya,kebijakan dividen dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Jika prospek suatu perusahaan publik adalah sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut akan merefleksikan kekuatan tersebut dengan adanya peningkatan harga.

Terdapat beberapa model yang populer digunakan dalam analisis fundamental, antara lain:

1. Pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) atau disebut juga model diskonto dividen. Penentuan nilai saham dengan menggunakan pendekatan ini dilakukan dengan cara mendiskontokan semua aliran kas yang diharapkan dimasa yang akan datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat rerturn yang disyaratkan investor.
2. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), atau disebut juga pendekatan

(*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER menggambarkan rasio antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan produk dengan pertumbuhan yang masih cukup tinggi (berada pada tahap pertumbuhan) akan mempunyai PER yang lebih besar daripada yang berada pada tahap kedewasaan.

3. Pendekatan penilaian saham lainnya seperti rasio harga terhadap nilai buku, rasio harga terhadap aliran kas dan *economic value added* (EVA).

2.5. Return Saham

Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh return (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Return tersebut dapat berupa *capital gain* atau dividen untuk investasi pada saham dan menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor, termasuk didalamnya para pemegang saham. Investor akan senang apabila mendapatkan *return* investasi yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh karenanya mereka selalu mencari alternatif investasi yang memberikan return tertinggi dengan tingkat risiko tertentu.

Menurut Brigham et al.(1999:192). pengertian return adalah "*measure the financial performance of an investment*".

Menurut Jones (2000:124) "*return is yield and capital gain (loss)*" (1). *Yield* yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen), (2) *Capital gain (loss)* yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga pada saat penjualan.

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan return saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya.

2.6. Aspek Fundamental

Menurut Wahyuni (1998) “Aspek fundamental secara umum dapat diartikan sebagai faktor internal perusahaan yang digambarkan sebagai kinerja keuangan perusahaan yang dituangkan dalam laporan keuangan.” Tujuan dari laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi keuangan yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (IAI 1995:5).

Suatu informasi dikatakan mempunyai kandungan informasi (*content*) jika informasi tersebut mempunyai pengaruh atas keputusan yang diambil oleh pemakai informasi tersebut. Dalam pasar modal yang efisien harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi yang baru .Oleh karena itu informasi yang terdapat pada laporan keuangan akan berimplikasi pada perubahan harga saham dan volume perdagangan saham (Murtanto dan Harkivent,2000) .

Riset – riset yang menguji kinerja perusahaan umumnya dilakukan dengan menganalisis angka–angka akuntansi atau analisis terhadap laporan keuangan. Bagi para investor yang ingin melakukan analisis perusahaan informasi laporan keuangan yang diterbitkan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan paling murah didapatkan dibanding alternatif informasi lainnya.

Laporan keuangan sangat berguna bagi investor untuk menentukan keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan.

Beberapa studi yang telah dilakukan untuk menguji adanya kandungan informasi pada laporan keuangan antara lain adalah penelitian yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968).

Selanjutnya Arbanel dan Bushe (1997) menggunakan sembilan variabel dalam informasi keuangan untuk menguji perubahan yang terjadi pada harga saham yaitu:

1. Persediaan (*inventory*) yaitu aktiva yang dimiliki perusahaan untuk dijual kepada pembeli. Bagi perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, persediaannya akan terdiri dari tiga macam yaitu berupa bahan baku, barang setengah jadi, dan barang jadi (siap untuk dijual). Persediaan ini tercatat pada laporan neraca perusahaan.
2. Piutang dagang (*account recievable*), yaitu aktiva yang dimiliki perusahaan sebagai akibat adanya transaksi penjualan yang memperbolehkan pembeli untuk tidak membayar secara tunai pada saat terjadinya transaksi. Tagihan terhadap pembayaran yang belum dilakukan pada saat neraca dibuat akan tercatat sebagai piutang. Piutang dagang tercatat dalam laporan neraca perusahaan.
3. Pengeluaran modal (*capital expenditures*), yaitu pengeluaran untuk aktiva tetap. Pengeluaran untuk aktiva tetap dapat dikelompokkan menjadi 2 (dua) yaitu *capital expenditure* dan *revenue expenditure*. Suatu pengeluaran dapat dikelompokkan sebagai *capital expenditure* jika pengeluaran tersebut mempunyai

kriteria sebagai berikut: (1) mempunyai manfaat lebih satu tahun,(2) pengeluaran tersebut bersifat tidak rutin,(3) pengeluaran tersebut relatif mempunyai nilai yang cukup besar, (4) menambah manfaat masa pakai di aktiva tersebut .Tetapi suatu pengeluaran untuk aktiva tetap yang tidak memenuhi kriteria tersebut,maka pengeluaran itu dikelompokkan sebagai *revenue expenditure*. Pengeluaran modal tercatat pada laporan neraca perusahaan.

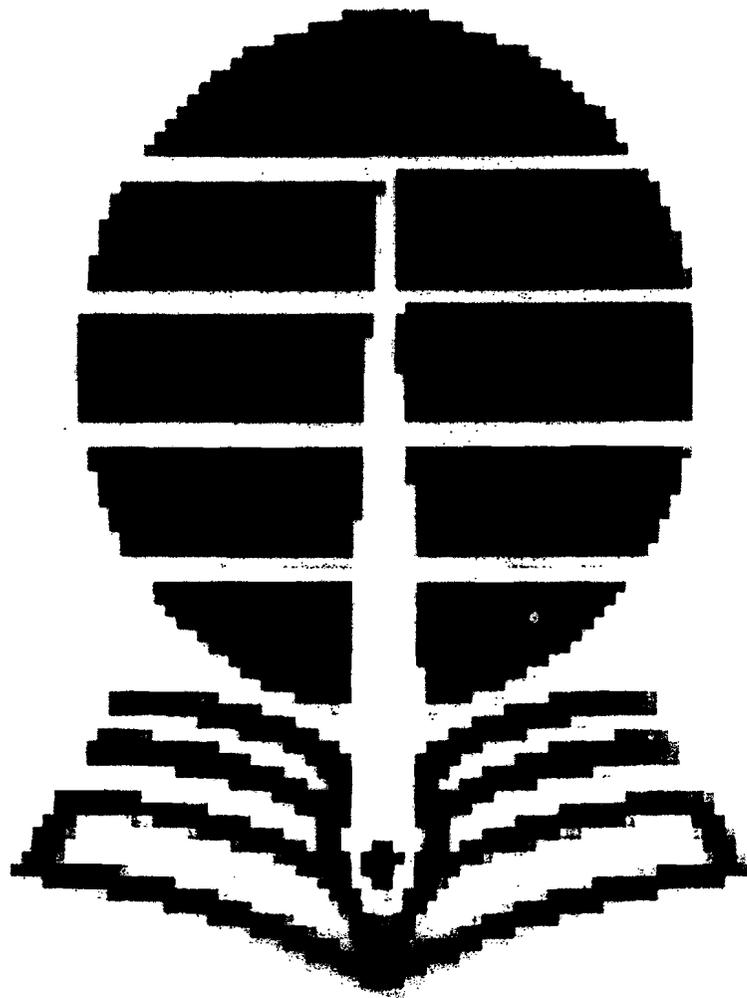
4. Laba kotor (*gross margin*),yaitu ukuran mengenai laba suatu perusahaan yang sifatnya umum dan merupakan selisih antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Laba kotor tercatat pada laporan laba rugi perusahaan.
5. Beban penjualan dan administrasi (*selling and administrative expenses*), disebut juga biaya operasional yaitu semua biaya yang terkait dengan penjualan barang dan biaya untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Biaya ini tercatat pada laporan laba rugi perusahaan.
6. Tingkat pajak efektif (*effective tax rate*),merupakan realisasi pajak yang dibayarkan oleh perusahaan . Pada umumnya pajak yang dibayarkan perusahaan sering berbeda jumlahnya dengan pajak yang seharusnya dibayar. Hal ini disebabkan karena perhitungan mengenai besarnya pajak yang akan dibayar perusahaan mengacu kepada kebijakan akuntansi perusahaan,sementara perhitungan pajak yang seharusnya dibayar mengacu pada peraturan pajak yang berlaku.Jumlah pajak yang dibayarkan tercatat pada laporan laba rugi perusahaan.
7. Kualitas laba (*earning quality*), proksi dari kualitas laba adalah laba bersih perusahaan. Laba bersih perusahaan laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi bunga dan pajak. Kualitas laba diukur dengan variabel dummy yaitu

diberi nilai satu jika perusahaan memperoleh laba dan nol jika perusahaan tidak memperoleh laba. Laba bersih tercatat pada laporan laba rugi perusahaan.

8. Kualifikasi audit (*audit qualification*), yaitu penilaian kualifikasi audit terhadap laporan keuangan. Laporan keuangan pada perusahaan yang *go public* umumnya telah diaudit dan disusun sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku di Indonesia. Sesuai asumsi tersebut, maka faktor kualifikasi audit tidak disertakan dalam penelitian ini karena memiliki nilai yang seragam.
9. Tenaga kerja (*labour force*), yaitu jumlah tenaga kerja yang terdaftar pada perusahaan .

Disamping itu, adanya informasi tentang pertumbuhan perusahaan juga akan merespon secara cepat oleh pasar. Investor akan menggunakan informasi tersebut sebagai dasar kepercayaan akan masa depan perusahaan, sehingga mereka mengharapkan *rate of return* yang lebih tinggi atas investasi yang mereka lakukan.

Teori Free Cash Flow dari Jensen (1986) memberikan suatu dasar bahwa terdapat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan harga saham. Selanjutnya Model Informasi Asimetri dari Ambarish, John, dan William (1987) juga memberikan dukungan bahwa harga saham akan berubah tergantung pada prospek pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang tumbuh akan memiliki keuntungan dan aliran tunai dimasa mendatang yang lebih besar daripada perusahaan yang tidak tumbuh, dan hal ini merupakan berita baik sehingga pasar akan merespon secara positif. Investor yang jeli akan memanfaatkan informasi ini untuk memperoleh keuntungan diatas normal dalam waktu yang singkat sebelum harga bergerak menuju keseimbangan.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Tempat Penelitian

Tempat penelitian adalah Bursa Efek Jakarta dengan waktu penelitian mulai dari bulan April sampai dengan September 2006.

3.2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian adalah menggunakan pendekatan deskriptif dan inferensial kuantitatif. Berdasarkan permasalahan yang diteliti, penelitian ini digolongkan kepada bentuk penelitian asimetris, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui keterkaitan variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Sifat dari penelitian ini adalah deskriptif eksplanatory.

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari tahun 2001 hingga tahun 2005 (berdasarkan Indonesian Market Directory 2001-2005) yaitu sejumlah 39 perusahaan (Lampiran 1)

Adapun dalam proses pengambilan sampel dipergunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sampel sebagai berikut:

1. Emiten listing pada tahun 2001 atau sebelumnya.
2. Perusahaan memberikan laporan keuangan secara lengkap dan tertib.
3. Perusahaan yang diteliti tidak disuspend / didelisting sepanjang tahun penelitian.

Tabel 3.1
Seleksi Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Jumlah sampel awal	39
Kriteria 1 tidak terpenuhi Emiten yang belum listing sampai tahun 2001	1
Kriteria 2 tidak terpenuhi Emiten tidak memberikan laporan keuangan secara lengkap dan tertib	5
Kriteria 3 tidak terpenuhi Perusahaan pernah disuspend / didelisting	1
Jumlah sampel yang memenuhi syarat	32

3.4 Sumber dan Teknik Pengumpulan data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan masing-masing perusahaan properti yang diterbitkan oleh Bursa Efek Jakarta tahun 2001- 2005 dalam Indonesian Capital Market Directory. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa gabungan antara data *time series* dan *cross sectional* (pooled data). Pengumpulan data dilakukan dengan meneliti dokumen berupa laporan keuangan tahunan perusahaan .

3.5 Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel

3.5.1 Identifikasi Variabel

Objek penelitian ini adalah untuk meneliti hubungan harga saham dengan faktor yang terkait dalam hal ini persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba

dan pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan hipotesis yang diajukan maka variabel-variabel yang akan diuji pada penelitian ini adalah :

a. Variabel terikat (Y)

Variabel terikat dalam ini adalah harga saham dari setiap perusahaan yang terpilih menjadi sampel .

b. Variabel bebas (X)

Terdapat 5 (lima) variabel bebas yang digunakan dan diduga mempunyai pengaruh terhadap harga saham . Variabel–variabel bebas (X) ini mencerminkan sinyal – sinyal fundamental yang terdiri dari :

1. Persediaan (X_1)
2. Piutang dagang (X_2)
3. Laba kotor (X_3)
4. Kualitas laba (X_4)
5. Pertumbuhan perusahaan (X_5)

3.5.2 Definisi Operasional Variabel

Untuk memberikan batasan penelitian serta memudahkan proses analisis maka berikut ini dijabarkan definisi operasional variabel yang digunakan yaitu :

a. *Variabel Terikat (Y)*

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham. Variabel harga saham dalam penelitian ini diproksikan dengan nilai rata-rata return saham harian sepanjang tahun penelitian yang dihitung dengan rumus berikut:

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

Dimana:

R_{it} = Return realisasi yang terjadi untuk saham ke-i pada periode ke-t

P_{it} = Harga saham untuk saham ke i pada periode ke-t

P_{it-1} = Harga saham untuk saham ke i pada periode ke-t - 1

b. Variabel bebas (X) yang terdiri dari :

1. Persediaan (X_1) Variabel ini diukur dengan perbandingan antara persediaan dengan total penjualan. Semakin kecil rasio ini, maka akan semakin besar perubahan harga saham variabel ini dinyatakan dalam skala rasio .

$$\text{Persediaan} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Penjualan}}$$

2. Piutang dagang (X_2) variabel ini diukur dengan perbandingan antara piutang dagang dengan penjualan variabel ini dinyatakan dalam skala rasio .

$$\text{Piutang dagang} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan}}$$

3. Laba kotor (X_3) variabel ini diukur dengan perbandingan antara laba kotor dan penjualan variabel ini dinyatakan dalam skala rasio .

$$\text{Laba kotor} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

4. Kualitas laba (X_4) proksi dari kualitas laba adalah laba bersih perusahaan . Laba bersih adalah laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi bunga dan pajak. Kualitas laba diukur dengan variabel dummy yaitu diberi nilai 1 jika perusahaan memperoleh laba dan 0 jika perusahaan tidak memperoleh laba. Laba bersih tercatat pada laporan laba rugi perusahaan .

5. Pertumbuhan perusahaan (X_5) variabel ini diukur dengan nilai Tobin's Q. Suatu perusahaan dikatakan tumbuh jika Tobin's Q sama atau lebih besar dari satu, sedangkan suatu perusahaan dikatakan tidak mengalami pertumbuhan atau berhenti berinvestasi jika nilai Tobin's Q lebih kecil dari satu. Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus berikut ini .

$$\text{TOBIN's Q} = \frac{\text{Total debt} + (\text{out standing share} \times \text{closing price})}{\text{Book value of asset}}$$

Keterangan :

Total debt = Total hutang perusahaan baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang per 31 Desember

Outstanding Share = Jumlah saham yang beredar per 31 Desember

Closing Price = Harga penutupan saham per 31 Desember

Book Value of Asset = Nilai Buku Aktiva per 31 Desember

3.6. Model Analisis Data

Model analisis yang digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian adalah regresi linier berganda karena penelitian ini bertujuan untuk meneliti keterkaitan atau hubungan dari variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya dengan formulasi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Harga saham

X_1 = persediaan

X_2 = piutang dagang

X_3 = laba kotor

X_4 = Kualitas laba

X_5 = Pertumbuhan perusahaan

a = Intercept Y

e = Variabel pengganggu

$b_1, b_2, b_3, \dots, b_5$ = Koefisien regresi masing –masing variabel bebas

Analisis data dilakukan dengan menggunakan tingkat kepercayaan (*confidence level*) 95 % atau taraf nyata (α) 5 %, dengan bantuan *software* SPSS versi 14. Langkah – langkah yang dilakukan dalam model analisis regresi berganda adalah sebagai berikut :

1. Melakukan uji asumsi klasik pada regresi berganda , yaitu :

Untuk mengetahui seberapa handal persamaan regresi yang digunakan untuk menganalisis maka perlu dilakukan pengujian asumsi dasar (*Ordinary Least Square*). Jika pengujian asumsi dasarnya memenuhi untuk persyaratan BLUE (*Best Linier Under Estimate*), berarti persamaan regresi yang dihasilkan tersebut dapat diandalkan untuk peramalan.

a. Uji Normalitas

Dilakukan untuk mengetahui simetris tidaknya distribusi data .Uji ini akan dideteksi melalui analisis grafik yang dihasilkan melalui perhitungan regresi dengan SPSS versi 14 .Ghozali (2003) menyatakan bahwa jika data menyebar normal di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka modal regresi memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Menurut Singgih Santoso (2001) pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah: (i) mempunyai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) disekitar 1 (ii) mempunyai angka tolerance mendekati 1.

Jika terjadi multikolinieritas, maka salah satu variabel dikeluarkan, misal variabel independen A dan B saling berkorelasi dengan kuat, maka bisa dipilih variabel A atau B yang dikeluarkan dari model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Korelasi serial atau disebut autokorelasi diantara *error terms* ketika residu tidak independen satu sama lain (Arief, 1992). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual atau kesalahan pengganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu atau time series karena "gangguan" pada suatu individu /kelompok cenderung mempengaruhi "gangguan" pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Pada penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson, karena uji ini telah umum digunakan. Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat pertama (*first order autokorelasi*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi.

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

Jika nilai $D - W$ dibawah -2 ,berarti terjadi autokorelasi positif.

Jika nilai $D - W$ diantara -2 sampai $+2$,berarti tidak terjadi autokorelasi

Jika nilai $D - W$ diatas $+2$,berarti terjadi autokorelasi.

d.Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap,maka disebut homoskedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut Heteroskedastisitas. Menurut Santoso(2001) salah satu cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai variabel terikat ($SRESID$) dengan residual ($ZPRED$).Jika pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang,melebar,kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas . Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. **Melakukan uji F** untuk mengetahui signifikansi model yang digunakan atau menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikatnya. Hipotesis yang akan diuji dapat dituliskan sebagai berikut:

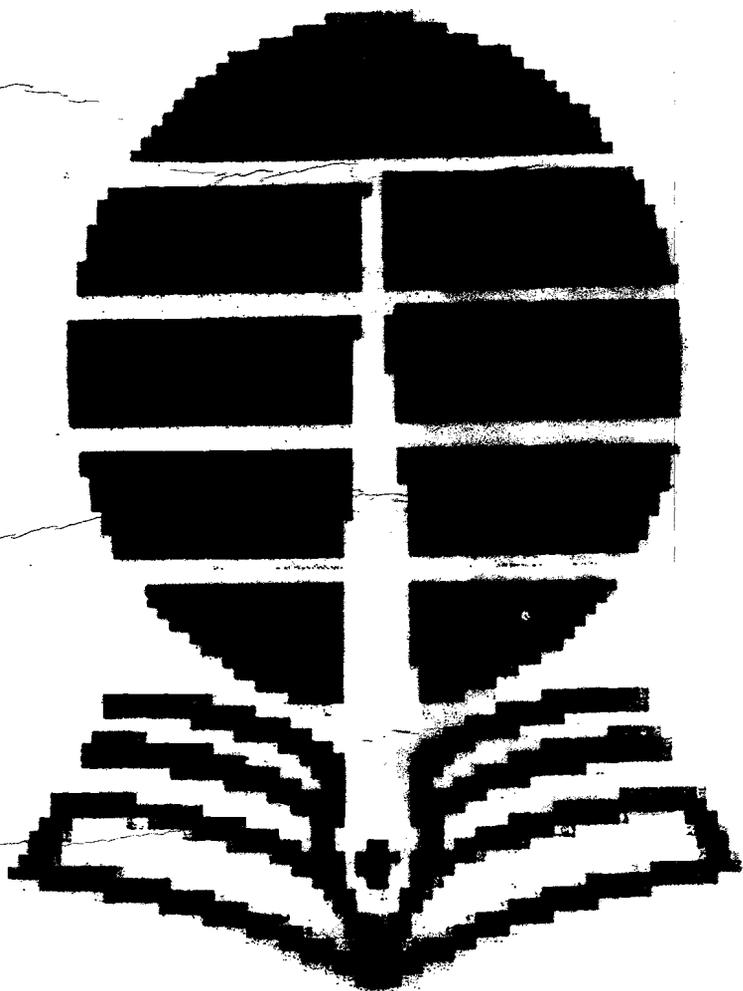
$$H_1 = b_1 = b_2 = \dots = b_5 = 0$$

(Persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba, dan pertumbuhan perusahaan tidak terkait dengan terhadap harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta)

$$H_1 \neq b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_5 \neq 0$$

(Persediaan , piutang dagang , laba kotor , kualitas laba,dan pertumbuhan perusahaan terkait dengan harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta)

Uji ini dilakukan dengan membandingkan tingkat signifikansi F_{hitung} dengan $\alpha (0,05)$, dengan ketentuan jika signifikansi $F_{hitung} < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima . Selanjutnya dilakukan uji t untuk melihat ada tidaknya pengaruh variabel bebas secara parsial , dengan ketentuan jika signifikansi $t_{hitung} < 0,05$ maka H_0 ditolak dan sebaliknya .



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data Penelitian

Selama tahun penelitian (2001 – 2005) perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebanyak 39 Perusahaan, namun sesuai dengan kriteria sampel yang terpilih menjadi sampel sebanyak 32 perusahaan.

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program Microsoft Excel dan SPSS. Data yang diolah adalah: harga saham harian dari setiap emiten selama 5 tahun pada periode 2001-2005, dan laporan keuangan tahunan seluruh emiten. Dalam penelitian ini 7 perusahaan property tidak dibahas karena tidak memenuhi kriteria sampel yang telah diutarakan sebelumnya. Adapun perusahaan yang dikeluarkan dari sampel adalah Adhi Karya Persero Tbk, Gowa Makasar Development Tourism, Karka Yasa Profilia, Lumicitra Nusantara, Lippo Land Development dan Roda Panggogon Harapan sehingga jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan. Dari jumlah sampel tersebut dengan 5 tahun penelitian maka jumlah observasi secara pooling sebanyak 160 datum.

Deskripsi data penelitian dari masing – masing variabel yang meliputi nilai mean, standard deviasi, maksimum dan minimum dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1.
Deskripsi Data Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
persediaan	160	.00	35.98	2.2747	5.26709
piutang dagang	160	.00	22.91	.5759	1.96353
laba kotor	160	.02	3.96	.4834	.34212
kualitas laba	160	.00	1.00	.6625	.47434
pertumbuhan	160	.10	1.89	.8454	.42894
harga saham	160	-.17	.72	.0687	.13142
Valid N (listwise)	160				

Sumber: Hasil Penelitian,2006 (data diolah)

Dari Tabel 4.1. tersebut dapat dilihat bahwa perbandingan antara persediaan dengan penjualan rata – rata sebesar 2,27 ini berarti bahwa inventory yang tertanam di perusahaan terlalu besar dibandingkan yang dapat dijual oleh perusahaan.

Besarnya *inventory* yang tertanam tersebut jelas akan mengganggu kelancaran perusahaan, karena modal yang telah dialokasikan akan mengalami penyusutan. Jika dilihat dari ketersediaan persediaan terdapat beberapa perusahaan yang tidak memiliki persediaan, berarti seluruh yang diproduksi pada tahun tersebut habis terjual. Perusahaan dengan persediaan nol seperti Bintang Mitra Semestaraya Tbk, Ciptojaya Kentriadoreksa, Pakuwon Jati ,dan lainnya (lampiran 3).

Perbandingan piutang dagang terhadap penjualan memiliki rata-rata 0,57, berarti penjualan yang diterima secara tunai dalam periode pengamatan sebesar 43 % selebihnya tertanam sebagai piutang dagang. Kecilnya persentase piutang dagang yang dapat diterima akan dapat mengganggu kelancaran perusahaan.

Rata – rata laba kotor bernilai 0,48 mengandung makna bahwa perusahaan memperoleh laba kotor sebesar Rp. 0,48 untuk setiap Rp 1 yang diperoleh dari

penjualan. Dengan perkataan lain, perolehan laba kotor untuk perusahaan properti selama tahun penelitian adalah sebesar 48 % dari penjualan.

Perusahaan properti yang terdapat pada Bursa Efek Jakarta mempunyai indikasi perusahaan yang tidak tumbuh karena rata – rata nilai Tobin's Q dibawah 1 (0,84). Hal ini didukung dengan data bahwa dari jumlah data 160, hanya 56 data yang menunjukkan perusahaan dapat digolongkan bertumbuh (lampiran 7).

Diduga hal ini disebabkan oleh terjadinya penurunan harga saham pada saat penutupan (*closing price*). Sesuai dengan rumus Tobin's Q yang dipergunakan, dimana apabila *closing price* (sebagai faktor pembagi) bernilai rendah, maka akan menghasilkan nilai Tobin's Q yang rendah pula.

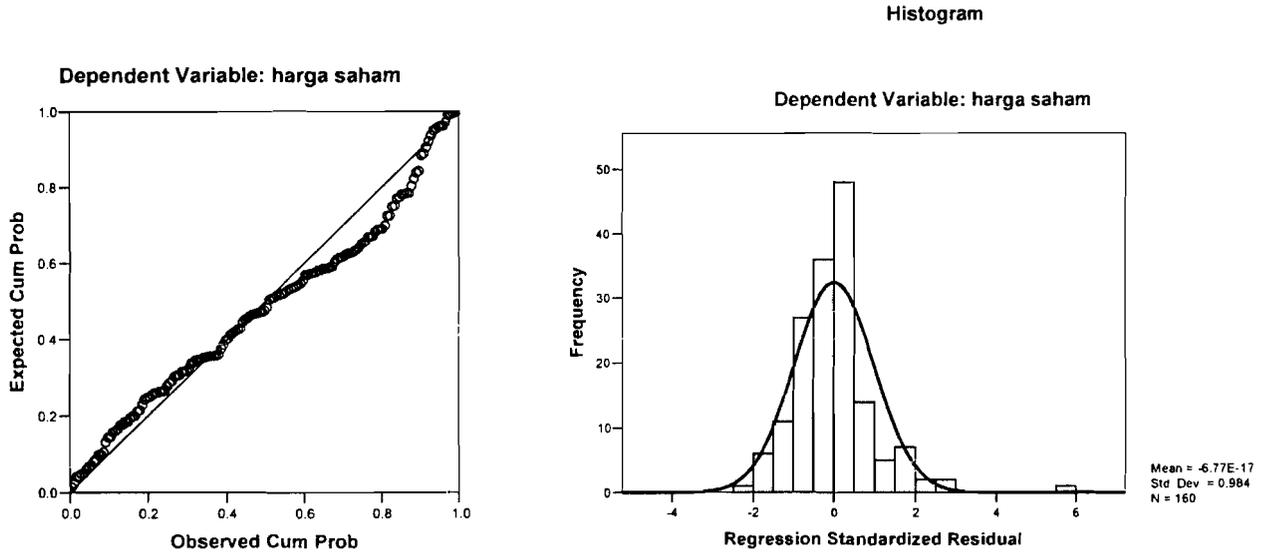
Sedangkan untuk harga saham, nilai rata – ratanya adalah 0,06. Hal ini berarti terjadi peningkatan harga saham perusahaan properti diantara tanggal pengumuman laporan keuangan. Diduga hal ini terjadi karena laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan menunjukkan kinerja yang baik sehingga para pelaku pasar merespon positif terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

4.2. Pengujian Asumsi Klasik.

4.2.1. Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan melihat *normal probability plot* (Ghozali,2003).Metode ini membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.1. Hasil Pengujian Normalitas

Sumber: Hasil Penelitian, 2006 (data diolah)

Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonalnya.

Dengan melihat gambar 4.1 dapat disimpulkan bahwa distribusi mendekati normal. Hal ini ditunjukkan oleh titik – titik yang menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.

4.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk melihat apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independent, jika terjadi korelasi maka salah satu dari variabel yang berkorelasi harus dibuang.

Dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat diketahui apakah diantara variabel bebas terjadi multikolinieritas. Suatu model regresi dikatakan bebas

multikolinieritas adalah jika mempunyai nilai VIF disekitar angka 1. Berdasarkan hasil pengolahan terlihat bahwa diantara variabel bebas tidak terjadi multikolinieritas karena nilai VIF berada sekitar angka 1

Ringkasan hasil Uji Multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.2. berikut ini :

Tabel 4.2.
Hasil Pengujian Multikolinieritas

No	Variabel	Nilai VIF	Keterangan
1	Persediaan	1.089	Tidak terjadi Multikolinieritas
2	Piutang Dagang	1.056	Tidak terjadi Multikolinieritas
3	Laba Kotor	1.010	Tidak terjadi Multikolinieritas
4	Kualitas laba	1.033	Tidak terjadi Multikolinieritas
5	Pertumbuhan	1.106	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber: Hasil Penelitian,2006 (data diolah)

4.2.3. Uji AutoKorelasi

Pada penelitian ini,Uji Autokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin Watson, dimana Uji ini umum digunakan. Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat (konstanta) dalam model regresi. Dari Tabel 4.3. diketahui bahwa nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,873. Nilai ini berada diantara -2 dan +2 yang berarti bahwa tidak terjadi gejala Autokorelasi. Nilai DW yang mendekati 0 menunjukkan bahwa adanya autokorelasi positif diantara variabel independen, sedangkan jika mendekati 4 terjadi autokorelasi negative (Santoso,2001).

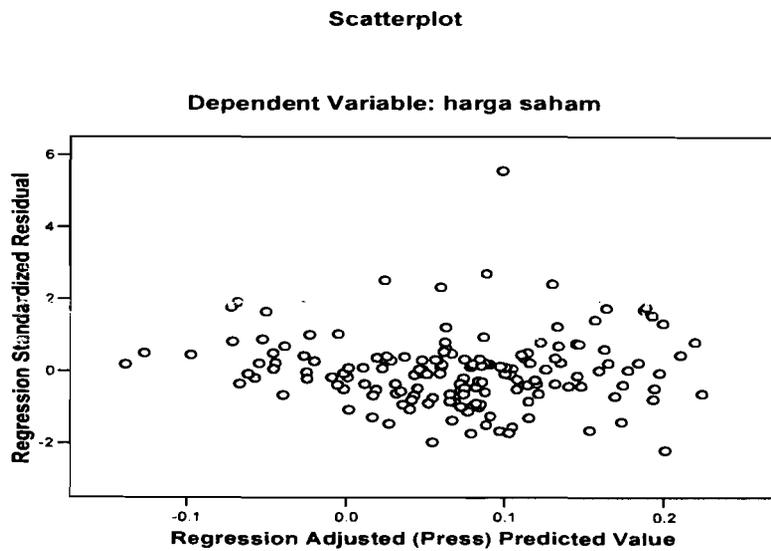
Tabel 4.3
Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	R	Rsquare	Adjusted R Square	Std.Error of The estimate	Durbin Watson
1	.557	.310	.288	.11090	1.873

Sumber: Hasil Penelitian,2006 (data diolah)

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat sebaran titik – titik pada scatterplot. Dari gambar 4.2. terlihat bahwa titik – titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan bahwa titik terjadinya Heteroskedastisitas pada model regresi.



Gambar 4.2. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Penelitian,2006 (data diolah)

4.3. Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik, maka selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat apakah ada keterkaitan faktor-faktor fundamental yang meliputi persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba serta pertumbuhan perusahaan terhadap perubahan harga saham.

4.3.1. Uji Serempak

Pengujian pengaruh faktor – faktor fundamental terhadap perubahan harga saham secara serempak dilakukan berdasarkan hipotesis sebagai berikut :

$$H_1 = b_1 = b_2 = \dots = b_5 = 0$$

(Persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba, dan pertumbuhan perusahaan tidak terkait dengan harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta)

$$H_1 \neq b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_5 \neq 0$$

(Persediaan , piutang dagang , laba kotor , kualitas laba, dan pertumbuhan perusahaan terkait dengan harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta)

Pengujian dilakukan dengan menggunakan taraf nyata (α) sebesar 5 % dengan kriteria :

- Terima H_0 bila nilai signifikansi F_{hitung} lebih besar dari α
- Tolak H_0 dan terima H_1 bila nilai signifikansi F_{hitung} lebih kecil dari α

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi F hitung adalah sebesar 0.000. Nilai ini lebih kecil dari taraf nyata (α) yang digunakan dalam pengujian yaitu sebesar 5 % .

Dengan demikian maka H_0 ditolak H_1 dan diterima sehingga disimpulkan bahwa persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap perubahan harga saham industri properti di Bursa Efek Jakarta.

Tabel 4.4
Hasil pengujian secara serempak.

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regresion	.852	5	.170	13.853	.000 ^a
	Residual	1.894	154	.012		
	Total	2.746	159			

Sumber : Hasil Penelitian, 2006 (data diolah)

Nilai F dapat digunakan untuk menilai *Goodness of Fit*, suatu model penelitian. Dari Uji ANOVA atau F test, didapat F hitung adalah 13.853 dengan tingkat signifikan 0.000. Karena probabilitas 0.000 lebih kecil dari 0.05, maka model regresi layak dipakai untuk memprediksi perubahan harga saham berdasarkan masukan variabel persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba serta pertumbuhan perusahaan. Atau dapat dikatakan, persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama terkait dengan harga saham.

Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat dapat dilihat dalam Tabel 4.5 .

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of The estimate
1	.557	.310	.288	.11090

Sumber: Hasil Penelitian,2006 (data diolah)

Angka R sebesar 0.557 menunjukkan bahwa korelasi/hubungan antara harga saham dengan 5 variabel bebasnya adalah kuat. Definisi kuat karena nilai R nya diatas 0.5. Namun bisa saja untuk kasus lain batasan angka berbeda (Santoso,2001). Angka R Square (R^2) atau koefisien determinasi adalah 0,310. Standard Error Estimate (SEE) sebesar 0.110, semakin kecilnya nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Nilai R Square yang kecil menjelaskan bahwa kemampuan variabel – variabel bebas dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi yang terjadi pada variabel terikatnya. Berdasarkan Tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwa besarnya R Square (R^2) adalah 0.310 Hal ini menunjukkan faktor – faktor fundamental yang terdiri dari persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba serta pertumbuhan perusahaan hanya dapat menjelaskan 31 persen variasi yang

terjadi pada harga saham, sedang sisanya sebesar 69 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Harga saham pada pasar modal berkembang lebih banyak dipengaruhi oleh faktor- faktor diluar kinerja akutansi. Fakta ini dapat mengimplikasikan bahwa transaksi perdagangan harga saham dipasar modal berkembang mempunyai keunikan dan tidak mengarah pada faktor fundamental dan lebih bersifat spekulatif. Dengan kata lain, investor kurang rasional (Subekti dan Kusuma, 2000)

4.3.2. Uji Parsial

Secara Parsial pengujian keterkaitan faktor–faktor fundamental terhadap perubahan harga saham dapat dilihat pada Tabel 4.6 berikut

Tabel 4.6
Hasil pengujian Secara Parsial.

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.068	.028		-2.440	.016
Persediaan (X_1)	-.003	.002	-.115	-1.642	.103
Piutang dagang (X_2)	-.004	.005	-.056	-.813	.417
Laba kotor (X_3)	-.019	.026	-.050	-.738	.462
Kualitas laba (X_4)	.055	.019	.199	2.929	.004
Pertumbuhan (X_5)	.140	.022	.456	6.477	.000

Sumber: Hasil Penelitian,2006 (data diolah)

Hasil yang diperoleh secara simultan kelima faktor tersebut mempunyai keterkaitan terhadap harga saham,secara parsial hanya faktor kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan yang mempunyai keterkaitan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan Tabel diatas maka model penelitian untuk harga saham dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = -0.068 - 0.003 X_1 - 0.004 X_2 - 0.019 X_3 + 0.055 X_4 + 0.140 X_5$$

Persamaan regresi diatas memberi arti sebagai berikut :

1. Konstanta senilai -0.068 menunjukkan bahwa jika variabel persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan bersifat konstan, maka terjadi penurunan harga saham sebesar 0.068
2. Koefisien regresi persediaan adalah sebesar -0.003 dengan nilai signifikansi sebesar 0.103 . Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari $\alpha = 0.05$ yang berarti bahwa secara parsial persediaan tidak terkait dengan harga saham.
3. Koefisien regresi piutang dagang adalah sebesar -0.004 dengan nilai signifikansi sebesar 0.417 . Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada $\alpha = 0.05$ yang berarti bahwa secara parsial piutang dagang tidak terkait dengan harga saham.
4. Koefisien regresi laba kotor sebesar -0.019 dengan nilai signifikansi sebesar 0.462 . Nilai signifikansi tersebut lebih besar daripada $\alpha = 0.05$ yang berarti secara parsial laba kotor tidak terkait dengan harga saham.
5. Koefisien regresi dari kualitas laba sebesar 0.055 dengan nilai signifikansi sebesar 0.004 . Nilai signifikansi tersebut lebih kecil daripada $\alpha = 0.05$ yang berarti bahwa secara parsial kualitas laba terkait dengan harga saham.
6. Koefisien regresi dari pertumbuhan perusahaan sebesar 0.140 dengan nilai signifikansi $0,000$. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari pada $\alpha = 0.05$ yang berarti bahwa secara parsial pertumbuhan perusahaan terkait dengan harga saham.

Dari uraian diatas dapat diketahui bahwa secara parsial, hanya kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan yang terkait terhadap harga saham. Lebih lanjut dari Tabel 4.5 diatas dapat diketahui pula dari ketiga faktor tersebut pertumbuhan perusahaanlah yang paling dominan mempengaruhi perubahan harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai *unstandardized coefficients* sebesar 0,140 yang lebih besar dari pada nilai yang dimiliki oleh kualitas laba.

4.4. Pembahasan

Dalam pasar modal yang efisien harga – harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru. Implikasinya adalah harga saham perusahaan akan bereaksi terhadap informasi yang terdapat pada laporan keuangan apabila laporan tersebut dianggap relevan oleh investor dalam penentuan harga saham.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai pengaruh faktor-faktor fundamental (yang terdapat dalam laporan keuangan) terhadap harga saham. Sepanjang pengetahuan penulis, penelitian yang menggunakan faktor persediaan, piutang dagang, laba kotor, kualitas laba serta pertumbuhan sebagai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham telah dilakukan oleh Abarbanell dan Bushee, Moeljadi serta Husada.

Abarbanell dan Bushee melakukan penelitian dengan menggunakan sembilan faktor yang terdapat dalam laporan keuangan yaitu : persediaan, piutang dagang, pengeluaran modal, laba kotor, beban penjualan dan administrasi, tingkat pajak efektif, kualitas laba, tenaga kerja dan kualifikasi audit.

Hasil yang diperoleh secara simultan kesembilan faktor tersebut mempengaruhi harga saham dan laba perusahaan, secara parsial hanya faktor persediaan, laba kotor, tingkat pajak efektif, kualitas laba dan tenaga kerja yang berpengaruh terhadap harga saham dan laba perusahaan.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Moeljadi dengan hasil secara simultan kesembilan faktor tersebut berpengaruh terhadap harga saham maupun laba perlembar saham. Secara parsial hanya faktor kualitas laba, pengeluaran modal, laba kotor, beban penjualan dan administrasi dari persediaan yang berpengaruh.

Selanjutnya dinyatakan bahwa faktor kualitas laba adalah paling dominan mempengaruhi harga saham dan laba persaham.

Husada melakukan penelitian dengan menggunakan enam faktor yaitu : persediaan, piutang dagang, laba kotor, beban administrasi dan penjualan, kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut adalah secara simultan keenam faktor tersebut mempengaruhi harga saham (diproksikan sebagai CAR). Secara parsial faktor yang signifikan mempengaruhi perubahan harga saham adalah laba kotor, kualitas laba serta pertumbuhan perusahaan.

Dalam penelitian ini dari lima variabel yang diambil, variabel yang mempengaruhi perubahan harga saham adalah kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan. Dibanding dengan tiga penelitian terdahulu terlihat bahwa faktor kualitas laba selalu berpengaruh terhadap harga saham.

Kelemahan investor dipasar modal Indonesia adalah kurang merespon informasi tentang persediaan, piutang dagang serta laba kotor perusahaan properti,

sehingga pada saat laporan keuangan diumumkan informasi besarnya persediaan piutang dagang serta laba kotor tidak digunakan untuk menganalisis saham.

Dari hasil deskripsi statistik, rata – rata perusahaan properti di Indonesia memiliki nilai persediaan sebesar 2,27. Hal ini menunjukkan bahwa persediaan yang tersisa setiap tahunnya lebih besar daripada jumlah yang dapat dijual oleh perusahaan. Manajemen perusahaan belum dapat mengelola persediaan dengan baik, sehingga jumlah persediaan terlalu besar. Besarnya nilai persediaan akan mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan (Keown, 1994). Jika perusahaan kurang tepat dalam mengelola persediaan, maka akan mempengaruhi laba perusahaan pada periode tersebut. Investor yang rasional akan merespon informasi itu dan berdampak kepada penurunan harga saham (Hartono, 1999).

Jika dilihat dari nilai minimum, ternyata ada beberapa perusahaan yang tidak memiliki persediaan selama periode amatan. Jumlah persediaan yang kosong juga mempunyai dampak negatif bagi perusahaan. Berdasarkan model, koefisien regresi dari persediaan dan piutang dagang secara signifikan tidak berpengaruh terhadap harga saham namun kedua variabel ini bertanda negatif. Hal ini berarti berkurangnya persediaan dan piutang dagang akan dapat menaikkan harga saham.

Hasil penelitian didukung oleh teori yang ada. Menurut Keown (1994) semakin besar jumlah perbandingan persediaan terhadap penjualan semakin tidak efektif perusahaan mengelola persediaannya.

Meskipun laba kotor dalam penelitian ini tidak mempengaruhi harga saham, tetapi jika dilihat dari nilai koefisien regresi yang positif memberi arti bahwa bertambahnya laba kotor akan memberi dampak meningkatnya harga saham.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Moeljadi dan Pahala yang menyatakan bahwa laba kotor mempengaruhi harga saham secara signifikan dimana semakin besar laba kotor perusahaan maka akan meningkat harga saham.

Jika dianalisa lebih lanjut hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham untuk perusahaan memperoleh laba lebih besar daripada perusahaan yang mengalami kerugian. Hasil penelitian ini mendukung tiga penelitian sebelumnya.

Hal ini membuktikan bahwa investor di Indonesia telah merespon informasi tentang laba perusahaan. Informasi laba merupakan suatu signal atau tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dan mereka berharap tingkat pengembalian dan deviden dari investasi yang mereka tanamkan akan lebih tinggi.

Dengan demikian, laba perusahaan memiliki hubungan positif dengan harga saham. Variabel independent pertumbuhan perusahaan memiliki kaitan yang positif terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa investor telah merespon secara positif informasi mengenai pertumbuhan perusahaan, sehingga menyebabkan harga saham meningkat jika mereka memperoleh informasi bahwa perusahaan tersebut akan melakukan investasi dimasa yang akan datang.

Perbedaan harga saham perusahaan yang memiliki indikasi tumbuh dan tidak tumbuh terbentuk atas suatu keyakinan bahwa keuntungan dan aliran kas dimasa depan perusahaan tumbuh lebih besar dari pada perusahaan yang tidak tumbuh.

Pada dasarnya investor tertarik kepada pertumbuhan perusahaan karena memberikan dampak yang positif. Pertumbuhan perusahaan merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dan mereka berharap tingkat

pengembalian atas investasi yang mereka tanamkan akan lebih tinggi. Kesimpulannya pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan positif dengan harga saham.

Teori *Free Cash Flow* yang menyatakan bahwa perusahaan – perusahaan yang tumbuh memberikan deviden yang lebih rendah daripada perusahaan yang tidak tumbuh dikarenakan laba ditahan yang dihasilkan perusahaan, sebagian besar dialokasikan untuk melakukan ekspansi. Sehingga proporsi pembagian deviden berkurang. Pernyataan ini didukung oleh Jensen (1986),Gaver dan Gaver (1993) dan Kallapur dan Tronbley (1999).

Teori perbandingannya adalah hipotesis yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas tinggi (tumbuh) akan membayar deviden lebih tinggi (Miller dan Rock dalam Jogiyanto Hartono (1999). (Model informasi asimetris dari Ambarish, John dan William (1987) dan Teori Aliran Kas Bebas dari Jensen (1986) menyediakan suatu dasar bahwa ada hubungan antara kesepakatan tumbuh dan harga saham.

Penelitian ini memberi hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan peneliti – peneliti sebelumnya. Ketidak konsistenan hasil penelitian ini perlu mendapat perhatian bagi peneliti lainnya yang akan melakukan kajian yang serupa. Kemungkinan ada ketidaktepatan dalam pengukuran variabel penelitian atau karena tidak dilakukan uji untuk melihat apakah tidak perlu melakukan pemisahaan periode amatan.

Dengan perkataan lain apakah data yang diambil merupakan subjek dalam suatu proses ekonomi yang sama. Uji ini diperlukan karena obsevasi dapat dikelompokkan menjadi dua atau lebih kelompok.

Dari hasil penelitian ini terlihat untuk kasus industri property berdasarkan uji parsial meskipun persediaan dan piutang dagang menurun harga saham tetap tidak dapat menaikkan harga saham. Hal ini diindikasikan karena perusahaan property merupakan perusahaan yang paling rentan terhadap perubahan ekonomi (*cyclical*), dan bukan merupakan perusahaan yang *growing*. Akibatnya faktor-faktor fundamental (internal perusahaan) tidak sepenuhnya mendukung nilai saham di pasar.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu :

1. Persediaan piutang dagang, laba kotor, kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan secara simultan terkait dengan harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta secara parsial variabel, kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan terkait dengan harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta.
2. Pertumbuhan perusahaan merupakan variabel yang paling dominan menjelaskan variasi harga saham perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta.
3. Bagi perusahaan properti perlu memperhatikan (*stressing*) pada faktor-faktor yang mendukung kualitas laba dan pertumbuhan perusahaan untuk dapat meningkatkan harga saham dimasa yang akan datang.
4. Hasil analisis menunjukkan bahwa kontribusi model yang digunakan dalam penelitian ini cukup rendah, diduga hal ini disebabkan oleh singkatnya periode pengamatan yang digunakan, yaitu dari tahun 2001 – 2005, sehingga data tersebut kurang cukup untuk menjelaskan sebab-sebab terjadinya perubahan harga saham.

5.2. Saran

Untuk penyempurnaan penelitian selanjutnya, berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, penulis menyarankan :

1. Untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, dan sebaiknya diikutsertakan data dalam keadaan krisis dan data sesudah krisis, agar hasil penelitian ini tidak bias.
2. Rendahnya nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini hendaknya dijadikan pertimbangan untuk melakukan pengembangan model agar mampu memberikan kontribusi yang lebih baik.
3. Bagi praktisi di pasar modal perlu mengikutsertakan aspek teknikal didalam menganalisis harga saham Industri properti di Bursa Efek Jakarta.

DAFTAR RUJUKAN

BUKU

- Anoraga,P.dan Piji P.(2003). *Pengantar Pasar Modal* Edisi Revisi.Penerbit Rineka Cipta Jakarta
- Arif ,S. (1993).*Metodologi Penelitian Ekonomi*. Penerbit UI Press Jakarta
- Brigham,E.(2000).*Fundamental of Financial Management* Seventh Edition.The Dryden Press New York
- Darmadji, T .dan Hendy M (2001). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Penerbit Salemba Empat Jakarta
- Ekawati, E. (2004).*Manajemen Keuangan*. Penerbit Universitas Terbuka
- Fabozzy, F.(1995).*Investment Management* First Edition.Prentice Hall,New York
- Ghozali, I.(2003).*Aplikasi Analisis Multivariant Dengan Program SPSS* Edisi ketiga.Penerbit Undip Semarang
- Gujarati ,N. (2003). *Basic Econometric* Fourth Edition. MC Graw Hill
- Hartono,J.(1998).*Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Edisi Kedua.Penerbit BPFE Yogyakarta
- Haryono,S.(2000).*Manajemen Produksi dan Operasi untuk para Manajer dan Magister* Edisi Pertama.Penerbit Lembaga Bisnis dan Manajemen Global
- Husnan,S.(1995).*Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*.Penerbit UJIP-AMP YPKN
- .(1997).*Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Penerbit BPFE Yogyakarta
- Ikatan,A.(1995).*Standar Akuntansi Keuangan* Edisi Kelima. Penerbit Salemba Empat Jakarta
- Keown, J.A. Scott,D.(1985). *Basic Financial Management* Fifth Edition. Prentice Hall Inc.

Ramanathan,R.(1992), *Introduction Econometrics with Applications* Fourth Edition.The Dryden Press

Santoso,S. (2001). *Latihan SPSS Statistik Parametrik* . Penerbit PT Elex Media Komputindo Jakarta

Tandelilin, E.(2003). *Manajemen Investasi*. Penerbit Universitas Terbuka

JURNAL

Abarbanell, J. and Brian, J.(1997). Fundamental Analysis , Future Earning and Stock Price. Journal of Accounting Research 35 1-24

Ambarish.R. and William,J(1987).Effecient Signaling with Devident and Investement. Journal of Finance 42 321-343

Anastasia, N. dan Gunawan, Y.(2003). Analisis Faktor-Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di BEJ. Jurnal Akuntansi dan Keuangan .5 123-132

Beaver,W.H R.A. and Morse. (1980).The Information Content of Security Prices Journal Accounting and Economics 3-28

Hartono,J.(1999).An Agency Cost for Devident Payment.Working Paper, Universitas Gajah Mada

Iswahyuni,Y.dan Suryanto.(2002).Analisis perbedaan perusahaan tumbuh dan tidak tumbuh. Jurnal Bisnis dan Ekonomi 9 1-54

Jensen, M.C(1986).Agency Cost of Free Cash Flow Corporate Finance and Takeovers. American Economic Review.76 323-329

Mitra,S. (2003).Agency Cost Free Cash Flow and it Expenditures 25-61

Moeljadi. (2004). Analisis pengaruh beberapa variabel fundamental terhadap harga saham dan laba per lebar saham :studi kasus pada industri property yang Go Public di Bursa Efek Jakarta . Jurnal Ilmu-ilmu Sosial.16 72-95

Payamta, (1998).Analisis Kinerja Perusahaan sebelum dan sesudah melakukan Penawaran Umum Perdana Jurnal Bisnis dan Ekonomi 3 19-54

Suharli,M.(2005).Studi Empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi return saham pada industri food and beverages di Bursa Efek Jakarta.Jurnal Akutansi Keuangan 7 100-116

THESIS

Husada, I. (2005). Analisis Faktor-faktor Fundamental yang mempengaruhi harga saham industri properti di Bursa Efek Jakarta. Tesis Universitas Sumatera Utara, Medan

Sun ,W.(2003).Relationship between trading volume and security price and return Exam Report 1-45

Syarif,F.(2004).Peranan Informasi Arus Kas Studi Sebelum dan Sesudah diberlakukakannya PSAK no.2 serta hubungannya dengan The Bid Ask – Spreads. Tesis Universitas Sumatera Utara Medan

Wahyuni,S.(1998). Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa Efek Jakarta, Tesis Universitas Gajah Mada Yogyakarta

MEDIA CETAK

Investasi Saham Properti layak ditengok (2003,Mei). Kompas 27

Industri Properti belum kiamat (2006,Juli) Kompas 21

KPR ,Angin segar ditengah kebuntuan (2006, Juli) Kompas 35

Propeti bukan dari uang haram (2006, Juli) Kompas 19

Peluang Investasi Properti Indonesia meningkat (2006,Juni) Medan Bisnis 11

Sejuta Rumah (2006,Juli) Analisa 18

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Minda Flora Ginting, agama Kristen lahir di Medan Sumatera Utara tanggal 12 Januari 1969. Anak keempat dari lima bersaudara dari pasangan M.Ginting (alm) dan A br Sitepu , menikah dengan Lewi Jaya Keliat pada tanggal 22 Juni 1996 dan dikaruniai satu orang putera yang bernama Angga Amenta Keliat.

Pendidikan Umum:

- | | | |
|-------------------------------|-------|-------------|
| 1. SD Tunas Kartika | Medan | 1975 - 1981 |
| 2. SMP Tunas Kartika | Medan | 1981 - 1984 |
| 3. SMA N 11 | Medan | 1984 - 1987 |
| 4. Universitas Sumatera Utara | Medan | 1987 - 1992 |

Pekerjaan:

- | | |
|--|-------------------------|
| 1. Pegawai Badan Pusat Statistik (BPS) | Januari 1994 - sekarang |
|--|-------------------------|



Lampiran 1. Daftar Perusahaan Properti menurut tahun listing

No	Nama Perusahaam	Listing						
		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1	Adhi Karya Persero Tbk	-	-	-	-	-	-	✓
2	Bakrieland Development	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
3	Bhuwanatala Indah Permai	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
4	Bintang Mitra Semestaraya	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
5	Bukit Sentul	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
6	Ciptojaya Kontrindo Reksa	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
7	Ciputra Development	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
8	Ciputra Surya	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
9	Dharmala Intiland	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
10	Duta Anggada Realty	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
11	Duta Pertiwi	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
12	Gowa Makasar Tourism Devlp	-	-	✓	✓	✓	✓	✓
13	Indonesia Prima Property	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
14	Jaya Artha Graha	-	-	✓	✓	✓	✓	✓
15	Jakarta Int'l Hotel & Devlp	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
16	Jakarta Setiabudi Property	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
17	Jaya Real Property	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
18	Karka Yasa Profilia	-	-	✓	✓	✓	✓	✓
19	Kawasan Industri Jababeka	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
20	Kridaperdana Indahgraha	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
21	Lumicitra Nusantara	-	-	✓	✓	✓	✓	✓
22	Lippo Cikarang	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
23	Lippo Karawaci	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
24	Lippo Land Development	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
25	Mas Mumi Indonesia	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
26	Merto Supermarket Realty	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
27	Moderland Realty	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
28	Putra Surya Perkasa	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
29	Rista Bintang Mahkotasejati	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
30	Roda Panggon Harapan	-	-	-	✓	✓	✓	✓
31	Summarecon Agung	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
32	Mulialand	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
33	Pakuwon Jati	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
34	Panca Wiratama Sakti	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
35	Pudjadi & Sons Estate	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
36	Pudjadi Prestige Limited	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
37	Surya Semesta Internusa	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
38	Suryanti Permata	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
39	Suryamas Dutamakmur	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Jumlah		33	33	37	38	38	38	39

Sumber data : www.jsx.co.id (Hasil Pengolahan data)

Lampiran 2. Daftar Perusahaan Sampel

KODE	NAMA EMITEN	LISTING			
		2001	2002	2003	2004
BIPP	BHUWANATALA INDAH P. TBK	✓	✓	✓	✓
BKSL	SENTUL CITY TBK	✓	✓	✓	✓
BMSR	BINTANG MITRA SEMESTARAYA TBK	✓	✓	✓	✓
CKRA	CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK	✓	✓	✓	✓
CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT TBK	✓	✓	✓	✓
CTRS	CIPUTRA SURYA TBK	✓	✓	✓	✓
DART	DUTA ANGGADA REALTY TBK	✓	✓	✓	✓
DILD	DHARMALA INTILAND TBK	✓	✓	✓	✓
DUTI	DUTA PERTIWI TBK	✓	✓	✓	✓
ELTY	BAKRIELAND DEVELOPMENT TBK	✓	✓	✓	✓
JIHD	JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL TBK	✓	✓	✓	✓
JRPT	JAYA REAL PROPERTY TBK	✓	✓	✓	✓
JSPT	JAKARTA SETIABUDI INTERNASIONAL TBK	✓	✓	✓	✓
KIJA	KAWASAN IND. JABABEKA TBK	✓	✓	✓	✓
KPIG	KRIDAPERDANA INDAHGRAHA TBK	✓	✓	✓	✓
LPCK	LIPPO CIKARANG TBK	✓	✓	✓	✓
LPKR	LIPPO KARAWACI TBK	✓	✓	✓	✓
MAMI	MAS MURNI INDONESIA TBK	✓	✓	✓	✓
MDLN	MODERNLAND REALTY TBK	✓	✓	✓	✓
MLND	MULIA LAND TBK	✓	✓	✓	✓
MTSM	METRO SUPERMARKET REAL TBK	✓	✓	✓	✓
OMRE	INDONESIA PRIMA PROPERTI TBK	✓	✓	✓	✓
PNSE	PUDJIADI AND SONS ESTATE TBK	✓	✓	✓	✓
PWON	PAKUWON JATI TBK	✓	✓	✓	✓
PWSI	PANCA WIRATAMA SAKTI TBK	✓	✓	✓	✓
PTRA	PUTRA SUTRA PERKASA	✓	✓	✓	✓
PUDP	PUDJIADI PRESTIGE LTD TBK	✓	✓	✓	✓
RBMS	RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI TBK	✓	✓	✓	✓
SSIA	SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	✓	✓	✓	✓
SIIP	SURYAINTI PERMATA TBK	✓	✓	✓	✓
SMDM	SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK	✓	✓	✓	✓
SMRA	SUMMARECON AGUNG TBK	✓	✓	✓	✓
JUMLAH		32	32	32	32

Sumber data : www.jsx.co.id (Hasil Pengolahan data)

Lampiran 3. Perkembangan Data Persediaan (X_t) Tahun 2001-2005

KODE	NAMA EMITEN	2001	2002	2003	2004	2005
BIPP	BHUWANATALA INDAH P. TBK	2.05	0.06	0.06	0.00	0.00
BKSL	SENTUL CITY TBK	0.54	0.09	0.30	7.94	5.92
BMSR	BINTANG MITRA SEMESTARAYA TBK	0.00	0.06	0.22	0.99	0.81
CKRA	CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK	0.00	0.09	0.12	10.52	17.23
CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT TBK	0.00	0.03	0.05	2.48	3.28
CTRS	CIPUTRA SURYA TBK	10.30	0.08	0.06	1.83	3.59
DART	DUTA ANGGADA REALTY TBK	2.70	0.11	0.01	0.54	0.83
DILD	DHARMALA INTILAND TBK	0.01	0.15	0.19	0.00	0.04
DUTI	DUTA PERTIWI TBK	2.30	0.11	0.05	1.25	1.25
ELTY	BAKRIELAND DEVELOPMENT TBK	2.67	0.17	0.32	2.05	2.06
JIHD	JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL TBK	7.85	0.11	0.12	13.51	6.95
JRPT	JAYA REAL PROPERTY TBK	0.03	3.18	0.04	1.77	2.25
JSPT	JAKARTA SETIABUDI INTERNASIONAL TBK	2.65	0.70	0.11	0.02	0.02
KIJA	KAWASAN IND. JABABEKA TBK	0.39	0.02	0.17	5.80	1.38
KPIG	KRIDAPERDANA INDAHGRAHA TBK	6.68	0.10	0.66	16.99	16.10
LPCK	LIPPO CIKARANG TBK	0.42	1.01	0.09	2.58	5.55
LPKR	LIPPO KARAWACI TBK	1.05	0.08	0.06	0.87	1.30
MAMI	MAS MURNI INDONESIA TBK	1.21	0.00	0.04	0.02	0.02
MDLN	MODERNLAND REALTY TBK	17.18	0.06	0.29	2.84	5.91
MLND	MULIA LAND TBK	0.02	0.05	0.05	0.01	0.01
MTSM	METRO SUPERMARKET REAL TBK	13.36	0.32	0.01	0.06	0.08
OMRE	INDONESIA PRIMA PROPERTI TBK	2.85	0.01	0.06	0.00	0.01
PNSE	PUDJIADI AND SONS ESTATE TBK	0.05	0.05	0.79	0.11	0.19
PWON	PAKUWON JATI TBK	0.17	0.06	0.07	0.00	0.00
PWSI	PANCA WIRATAMA SAKTI TBK	0.05	0.19	0.16	27.13	35.98
PTRA	PUTRA SUTRA PERKASA	0.93	0.22	0.05	6.92	28.09
PUDP	PUDJIADI PRESTIGE LTD TBK	1.25	0.06	0.01	1.61	1.51
RBMS	RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI TBK	2.29	0.30	0.07	9.56	7.22
SSIA	SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	0.07	0.12	0.09	0.00	0.00
SIIP	SURYAINTI PERMATA TBK	0.06	0.11	0.61	0.44	0.54
SMDM	SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK	0.15	0.04	0.08	0.01	0.01
SMRA	SUMMARECON AGUNG TBK	0.02	2.12	3.06	0.31	0.43

Sumber data : www.jsx.co.id (Hasil Pengolahan data)

Lampiran 4. Perkembangan Data Piutang Dagang (X₂) Tahun 2001-2005

KODE	NAMA EMITEN	2001	2002	2003	2004	2005
BIPP	BHUWANATALA INDAH P. TBK	0.22	0.17	0.32	0.26	3.96
BKSL	SENTUL CITY TBK	0.02	0.05	0.30	0.33	0.28
BMSR	BINTANG MITRA SEMESTARAYA TBK	0.38	0.07	0.22	0.79	0.67
CKRA	CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK	2.14	1.25	2.12	1.38	2.31
CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT TBK	0.16	0.07	0.05	0.05	0.05
CTRS	CIPUTRA SURYA TBK	0.16	0.06	0.06	0.04	0.04
DART	DUTA ANGGADA REALTY TBK	0.26	0.17	0.01	0.32	0.35
DILD	DHARMALA INTILAND TBK	0.14	0.15	0.19	0.37	1.97
DUTI	DUTA PERTIWI TBK	0.06	0.06	0.05	0.05	0.05
ELTY	BAKRIELAND DEVELOPMENT TBK	0.22	0.17	0.32	0.27	0.27
JIHD	JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL TBK	0.08	0.09	0.12	0.20	0.61
JRPT	JAYA REAL PROPERTY TBK	0.04	0.03	0.04	0.08	0.13
JSPT	JAKARTA SETIABUDI INTERNASIONAL TBK	0.08	0.09	0.11	0.11	0.22
KIJA	KAWASAN IND. JABABEKA TBK	0.28	0.18	0.17	2.57	0.64
KPIG	KRIDAPERDANA INDAHGRAHA TBK	0.30	6.30	0.66	1.29	3.30
LPCK	LIPPO CIKARANG TBK	0.12	0.15	0.09	0.49	0.80
LPKR	LIPPO KARAWACI TBK	0.12	0.11	0.06	0.16	0.36
MAMI	MAS MURNI INDONESIA TBK	0.06	0.06	0.04	0.31	0.49
MDLN	MODERNLAND REALTY TBK	0.17	0.11	0.29	0.18	0.33
MLND	MULIA LAND TBK	0.09	0.02	0.05	0.07	0.20
MTSM	METRO SUPERMARKET REAL TBK	0.02	0.01	0.01	0.05	0.02
OMRE	INDONESIA PRIMA PROPERTI TBK	0.10	0.06	0.06	0.04	0.10
PNSE	PUDJIADI AND SONS ESTATE TBK	1.50	1.01	0.79	0.11	0.24
PWON	PAKUWON JATI TBK	0.10	0.10	0.07	0.15	0.10
PWSI	PANCA WIRATAMA SAKTI TBK	0.13	0.13	0.16	1.10	1.45
PTRA	PUTRA SURYA PERKASA	0.78	0.70	0.05	0.17	3.00
PUDP	PUDJIADI PRESTIGE LTD TBK	0.02	0.08	0.01	0.32	0.11
RBMS	RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI TBK	0.33	0.10	0.07	0.78	0.51
SSIA	SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	0.11	0.12	0.09	0.24	0.30
SIIP	SURYAINTI PERMATA TBK	0.11	0.00	0.61	0.03	0.04
SMDM	SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK	0.08	0.05	0.08	0.08	0.10
SMRA	SUMMARECON AGUNG TBK	22.91	3.18	3.06	0.11	0.13

Sumber data : www.jsx.co.id (Hasil Pengolahan data)

Lampiran 5. Perkembangan Data Laba Kotor (X_3) Tahun 2001-2005

KODE	NAMA EMITEN	2001	2002	2003	2004	2005
BIPP	BHUWANATALA INDAH P. TBK	0.53	0.32	0.37	0.46	0.51
BKSL	SENTUL CITY TBK	0.60	0.46	0.67	0.18	0.31
BMSR	BINTANG MITRA SEMESTARAYA TBK	0.40	0.31	0.42	0.33	0.33
CKRA	CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK	0.35	0.64	0.64	0.25	0.34
CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT TBK	0.23	0.79	0.54	0.49	0.46
CTRS	CIPUTRA SURYA TBK	0.58	0.23	0.28	0.45	0.42
DART	DUTA ANGGADA REALTY TBK	0.18	0.23	0.17	0.29	0.35
DILD	DHARMALA INTILAND TBK	0.49	0.66	0.62	0.31	0.74
DUTI	DUTA PERTIWI TBK	1.00	0.13	0.31	0.54	0.54
ELTY	BAKRIELAND DEVELOPMENT TBK	0.42	0.47	0.39	0.51	0.51
JIHD	JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL TBK	0.38	0.43	0.45	0.71	0.58
JRPT	JAYA REAL PROPERTY TBK	0.54	3.96	0.87	0.43	0.49
JSPT	JAKARTA SETIABUDI INTERNASIONAL TBK	0.55	0.46	0.47	0.63	0.60
KIJA	KAWASAN IND. JABABEKA TBK	0.40	0.35	0.48	0.30	0.42
KPIG	KRIDAPERDANA INDAHGRAHA TBK	0.47	0.29	0.51	0.17	0.02
LPCK	LIPPO CIKARANG TBK	0.97	0.40	0.48	0.50	0.52
LPKR	LIPPO KARAWACI TBK	0.49	0.37	0.42	0.46	0.50
MAMI	MAS MURNI INDONESIA TBK	1.00	0.35	1.55	0.64	0.64
MDLN	MODERNLAND REALTY TBK	0.29	0.45	0.43	0.34	0.48
MLND	MULIA LAND TBK	0.40	0.47	0.41	0.26	0.30
MTSM	METRO SUPERMARKET REAL TBK	0.60	0.50	0.47	0.18	0.20
OMRE	INDONESIA PRIMA PROPERTI TBK	0.47	0.40	0.37	0.39	0.43
PNSE	PUDJIADI AND SONS ESTATE TBK	0.23	0.26	0.48	0.70	0.71
PWON	PAKUWON JATI TBK	0.60	0.15	0.15	0.49	0.52
PWSI	PANCA WIRATAMA SAKTI TBK	0.35	0.31	0.38	0.68	0.67
PTRA	PUTRA SUTYA PERKASA	0.33	0.68	0.71	0.55	0.89
PUDP	PUDJIADI PRESTIGE LTD TBK	0.58	0.36	0.48	0.66	0.59
RBMS	RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI TBK	0.42	0.69	0.68	0.22	0.24
SSIA	SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	0.49	0.58	0.65	0.13	0.14
SIIP	SURYAINTI PERMATA TBK	0.18	0.21	0.19	0.50	0.74
SMDM	SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK	1.00	0.35	0.38	0.41	0.37
SMRA	SUMMARECON AGUNG TBK	0.53	0.30	0.52	0.57	0.51

Sumber data : www.jsx.co.id (Hasil Pengolahan data)

Lampiran 6. Perkembangan Data Kualitas Laba (X₄) Tahun 2001-2005

KODE	NAMA EMITEN	2001	2002	2003	2004	2005
BIPP	BHUWANATALA INDAH P. TBK	0.00	1.00	0.00	1.00	0.00
BKSL	SENTUL CITY TBK	1.00	0.00	1.00	0.00	1.00
BMSR	BINTANG MITRA SEMESTARAYA TBK	1.00	1.00	1.00	0.00	0.00
CKRA	CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT TBK	0.00	1.00	1.00	0.00	1.00
CTRS	CIPUTRA SURYA TBK	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
DART	DUTA ANGGADA REALTY TBK	0.00	1.00	1.00	0.00	0.00
DILD	DHARMALA INTILAND TBK	0.00	1.00	1.00	0.00	0.00
DUTI	DUTA PERTIWI TBK	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
ELTY	BAKRIELAND DEVELOPMENT TBK	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00
JIHD	JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL TBK	1.00	1.00	0.00	1.00	0.00
JRPT	JAYA REAL PROPERTY TBK	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
JSPT	JAKARTA SETIABUDI INTERNASIONAL TBK	0.00	1.00	1.00	0.00	0.00
KIJA	KAWASAN IND. JABABEKA TBK	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
KPIG	KRIDAPERDANA INDAHGRAHA TBK	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00
LPCK	LIPPO CIKARANG TBK	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
LPKR	LIPPO KARAWACI TBK	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
MAMI	MAS MURNI INDONESIA TBK	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00
MDLN	MODERNLAND REALTY TBK	0.00	0.00	1.00	0.00	1.00
MLND	MULIA LAND TBK	0.00	1.00	1.00	0.00	0.00
MTSM	METRO SUPERMARKET REAL TBK	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
OMRE	INDONESIA PRIMA PROPERTI TBK	0.00	1.00	1.00	1.00	0.00
PNSE	PUDJIADI AND SONS ESTATE TBK	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00
PWON	PAKUWON JATI TBK	0.00	1.00	1.00	1.00	0.00
PWSI	PANCA WIRATAMA SAKTI TBK	1.00	1.00	1.00	0.00	0.00
PTRA	PUTRA SURYA PERKASA	0.00	1.00	0.00	0.00	0.00
PUDP	PUDJIADI PRESTIGE LTD TBK	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
RBMS	RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI TBK	1.00	0.00	0.00	0.00	0.00
SSIA	SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	0.00	1.00	0.00	0.00	0.00
SIIP	SURYAINTI PERMATA TBK	0.00	1.00	1.00	1.00	0.00
SMDM	SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK	0.00	1.00	1.00	0.00	0.00
SMRA	SUMMARECON AGUNG TBK	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

Sumber data : www.jsx.co.id (Hasil Pengolahan data)

Lampiran 7. Perkembangan Data Pertumbuhan Persahaan (X_s) Tahun 2001-2005

KODE	NAMA EMITEN	2001	2002	2003	2004	2005
BIPP	BHUWANATALA INDAH P. TBK	0.19	0.79	0.76	0.72	0.59
BKSL	SENTUL CITY TBK	0.64	0.63	0.65	0.67	0.62
BMSR	BINTANG MITRA SEMESTARAYA TBK	0.32	1.10	1.55	0.26	0.24
CKRA	CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK	0.37	0.19	0.24	0.39	0.23
CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT TBK	0.22	1.01	1.13	1.04	0.94
CTRS	CIPUTRA SURYA TBK	0.83	0.43	0.88	1.39	0.88
DART	DUTA ANGGADA REALTY TBK	1.89	1.40	0.10	1.89	1.75
DILD	DHARMALA INTILAND TBK	1.08	1.02	1.04	1.11	1.12
DUTI	DUTA PERTIWI TBK	0.76	0.70	0.87	0.80	0.80
ELTY	BAKRIELAND DEVELOPMENT TBK	0.82	0.75	0.40	0.85	0.32
JIHD	JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL TBK	0.88	0.91	0.93	0.80	0.82
JRPT	JAYA REAL PROPERTY TBK	0.68	0.63	1.26	0.91	0.62
JSPT	JAKARTA SETIABUDI INTERNASIONAL TBK	0.19	0.85	1.20	1.09	0.81
KIJA	KAWASAN IND. JABABEKA TBK	1.74	0.57	0.79	0.60	0.89
KPIG	KRIDAPERDANA INDAHGRAHA TBK	0.23	0.12	0.18	0.12	0.18
LPCK	LIPPO CIKARANG TBK	1.67	0.68	0.72	0.85	0.83
LPKR	LIPPO KARAWACI TBK	1.15	0.96	0.89	0.89	0.60
MAMI	MAS MURNI INDONESIA TBK	1.67	1.60	1.28	0.64	0.96
MDLN	MODERNLAND REALTY TBK	1.14	1.19	1.10	0.28	0.79
MLND	MULIA LAND TBK	1.73	1.75	1.39	0.75	1.07
MTSM	METRO SUPERMARKET REAL TBK	0.89	0.99	0.97	0.88	0.97
OMRE	INDONESIA PRIMA PROPERTI TBK	1.75	1.10	0.96	1.03	0.91
PNSE	PUDJIADI AND SONS ESTATE TBK	0.38	0.32	0.32	1.25	1.06
PWON	PAKUWON JATI TBK	0.65	0.64	0.59	1.36	1.36
PWSI	PANCA WIRATAMA SAKTI TBK	1.66	1.55	1.53	0.53	0.42
PTRA	PUTRA SURYA PERKASA	0.43	1.53	1.63	0.66	0.44
PUDP	PUDJIADI PRESTIGE LTD TBK	0.64	0.74	0.73	0.68	0.55
RBMS	RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI TBK	1.59	1.49	0.40	0.25	0.19
SSIA	SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	0.87	1.12	0.93	1.03	1.12
SIIP	SURYAINTI PERMATA TBK	0.38	0.33	0.49	0.44	0.87
SMDM	SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK	0.38	0.33	0.49	0.69	0.96
SMRA	SUMMARECON AGUNG TBK	0.38	1.43	0.92	1.35	0.79

Sumber data : www.jsx.co.id (Hasil Pengolahan data)

Lampiran 8. Perkembangan Data Perubahan Harga Saham (Y) Tahun 2001-2005

KODE	NAMA EMITEN	2001	2002	2003	2004	2005
BIPP	BHUWANATALA INDAH P. TBK	-0.08	0.11	-0.04	0.09	-0.03
BKSL	SENTUL CITY TBK	0.13	0.02	0.15	0.11	-0.05
BMSR	BINTANG MITRA SEMESTARAYA TBK	0.03	0.21	0.39	-0.02	-0.04
CKRA	CIPTOJAYA KONTRINDOREKSA TBK	0.06	-0.06	-0.02	0.01	0.05
CTRA	CIPUTRA DEVELOPMENT TBK	0.14	0.15	0.27	0.08	0.11
CTRS	CIPUTRA SURYA TBK	-0.09	0.03	0.11	0.09	0.39
DART	DUTA ANGGADA REALTY TBK	-0.06	0.18	-0.01	0.10	0.19
DILD	DHARMALA INTILAND TBK	0.05	0.14	0.08	0.10	0.20
DUTI	DUTA PERTIWI TBK	0.12	0.05	-0.07	0.10	0.05
ELTY	BAKRIELAND DEVELOPMENT TBK	-0.01	-0.03	-0.07	-0.05	-0.06
JIHD	JAKARTA INTERNATIONAL HOTEL TBK	0.03	0.72	-0.03	0.05	-0.13
JRPT	JAYA REAL PROPERTY TBK	0.03	-0.05	0.23	-0.09	0.09
JSPT	JAKARTA SETIABUDI INTERNASIONAL TBK	0.15	-0.09	0.13	0.00	-0.03
KIJA	KAWASAN IND. JABABEKA TBK	0.15	0.07	0.11	-0.05	0.11
KPIG	KRIDAPERDANA INDAHGRAHA TBK	0.13	-0.03	-0.12	-0.03	-0.12
LPCK	LIPPO CIKARANG TBK	0.37	0.01	-0.03	0.19	-0.05
LPKR	LIPPO KARAWACI TBK	0.16	-0.03	0.09	0.09	0.09
MAMI	MAS MURNI INDONESIA TBK	-0.04	0.35	0.09	0.32	0.08
MDLN	MODERNLAND REALTY TBK	-0.04	0.11	0.09	0.01	-0.04
MLND	MULIA LAND TBK	0.01	0.31	0.13	0.31	0.11
MTSM	METRO SUPERMARKET REAL TBK	-0.01	0.17	0.07	0.05	0.09
OMRE	INDONESIA PRIMA PROPERTI TBK	0.16	0.40	0.02	0.21	0.04
PNSE	PUDJIADI AND SONS ESTATE TBK	0.02	-0.14	-0.04	0.23	0.05
PWON	PAKUWON JATI TBK	-0.03	0.02	-0.03	0.36	0.16
PWSI	PANCA WIRATAMA SAKTI TBK	0.26	0.19	0.14	-0.04	-0.11
PTRA	PUTRA SURYA PERKASA	0.09	0.21	0.10	-0.05	-0.06
PUDP	PUDJIADI PRESTIGE LTD TBK	0.12	-0.02	-0.02	-0.03	0.08
RBMS	RISTIA BINTANG MAHKOTASEJATI TBK	0.38	0.13	-0.05	0.02	-0.11
SSIA	SURYA SEMESTA INTERNUSA TBK	-0.01	0.17	-0.17	-0.12	0.12
SIIP	SURYAINTI PERMATA TBK	0.01	0.06	0.04	-0.08	0.08
SMDM	SURYAMAS DUTAMAKMUR TBK	0.04	0.07	0.05	0.06	0.05
SMRA	SUMMARECON AGUNG TBK	-0.12	0.32	0.02	0.23	-0.08

Sumber data : www.jsx.co.id (Hasil Pengolahan data)

Lampiran 9. Output SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
persediaan	160	.00	35.98	2.2747	5.26709
piutang dagang	160	.00	22.91	.5759	1.96353
laba kotor	160	.02	3.96	.4834	.34212
kualitas laba	160	.00	1.00	.6625	.47434
pertumbuhan	160	.10	1.89	.8454	.42894
harga saham	160	-.17	.72	.0687	.13142
Valid N (listwise)	160				

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	pertumbuhan, kualitas laba, laba kotor, piutang dagang, persediaan		Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: harga saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					Change	F Change	df1	df2	sig. F Change	
1	.557 ^a	.310	.288	.11090	.310	13.853	5	154	.000	1.873

- a. Predictors: (Constant), pertumbuhan, kualitas laba, laba kotor, piutang dagang, persediaan
 b. Dependent Variable: harga saham

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.852	5	.170	13.853	.000 ^a
	Residual	1.894	154	.012		
	Total	2.746	159			

a. Predictors: (Constant), pertumbuhan, kualitas laba, laba kotor, piutang dagang, persediaan

b. Dependent Variable: harga saham

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.068	.028		-2.440	.016
	persediaan	-.003	.002	-.115	-1.642	.103
	piutang dagang	-.004	.005	-.056	-.813	.417
	laba kotor	-.019	.026	-.050	-.738	.462
	kualitas laba	.055	.019	.199	2.929	.004
	pertumbuhan	.140	.022	.456	6.477	.000

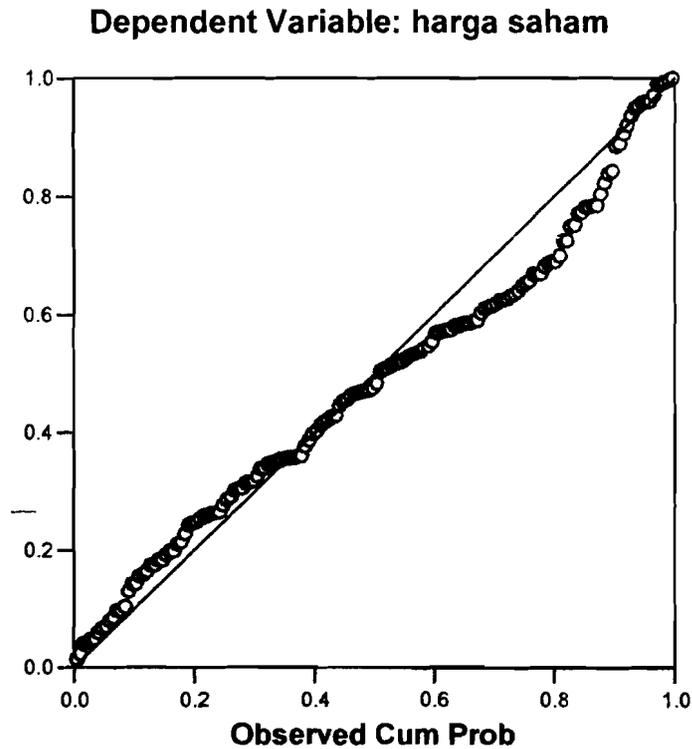
a. Dependent Variable: harga saham

Coefficient Correlations^a

Model		pertumbuhan	kualitas laba	laba kotor	piutang dagang	persediaan	
1	Correlations	pertumbuhan	1.000	.043	-.078	.184	.231
		kualitas laba	.043	1.000	-.046	.096	.141
		laba kotor	-.078	-.046	1.000	.011	-.063
		piutang dagang	.184	.096	.011	1.000	-.045
		persediaan	.231	.141	-.063	-.045	1.000
		Covariances	pertumbuhan	.000	1.77E-005	-4.3E-005	1.83E-005
kualitas laba	1.77E-005		.000	-2.3E-005	8.29E-006	4.62E-006	
laba kotor	-4.35E-005		-2.26E-005	.001	1.35E-006	-2.84E-006	
piutang dagang	1.83E-005		8.29E-006	1.35E-006	2.12E-005	-3.64E-007	
persediaan	8.68E-006		4.62E-006	-2.8E-006	-3.6E-007	3.04E-006	

a. Dependent Variable: harga saham

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



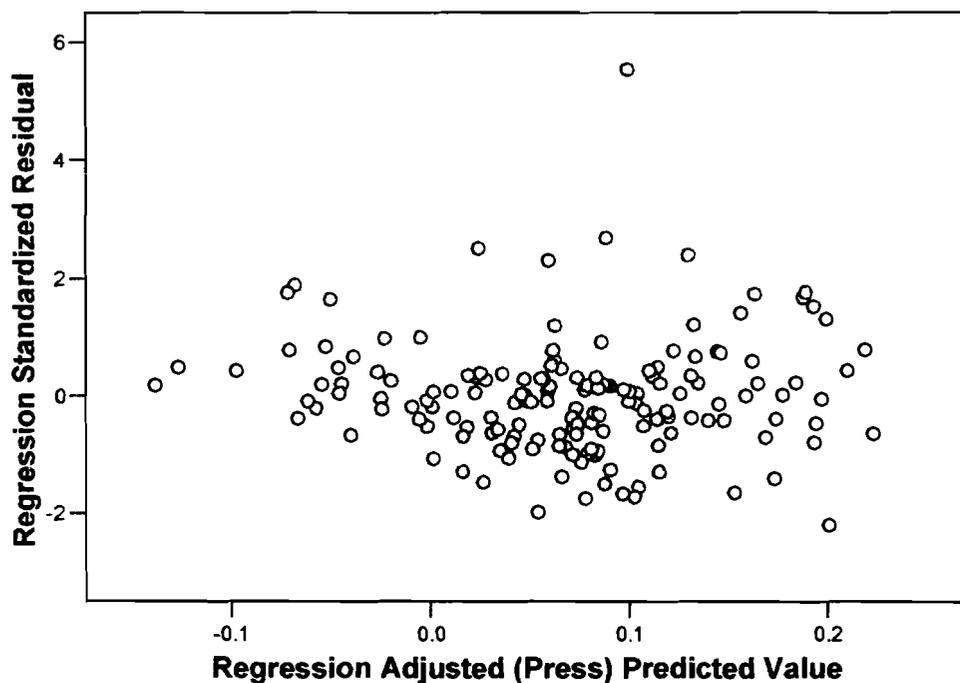
Collinearity Diagnostics

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	persediaan	piutang dagang	aba kotork	kualitas lab	bertumbuh
1	1	3.582	1.000	.01	.01	.01	.02	.02	.01
	2	1.001	1.891	.00	.22	.54	.00	.01	.01
	3	.784	2.138	.00	.63	.38	.00	.00	.00
	4	.316	3.365	.00	.02	.00	.41	.59	.02
	5	.247	3.808	.02	.01	.00	.48	.17	.34
	6	.070	7.166	.97	.11	.07	.08	.20	.62

a. Dependent Variable: harga saham

Scatterplot

Dependent Variable: harga saham



Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.1306	.2224	.0687	.07320	160
Residual	-.24376	.61463	.00000	.10914	160
Std. Predicted Value	-2.722	2.099	.000	1.000	160
Std. Residual	-2.198	5.542	.000	.984	160

a. Dependent Variable: harga saham

Histogram

Dependent Variable: harga saham

