

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL
TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate
yang Terdaftar di BEI)**

Bella Anindita Apsari
David Kaluge

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
Jalan MT. Haryono No.165, Jawa Timur 65145, Indonesia
Email: bell_abel@gmail.com

Abstract

The existence of capital market in Indonesia can be seen from the number of investors who invest their shares in property and real estate sectors. From the perspective of the macro economy, the property sector has a very broad scope of business so that the stimulation of business property in turn will affect the economic growth and work opportunities. Property also be an important indicator of economic health of a country. In this research, are considered internal factors that affect stock prices and the real estate property sector is to look at financial ratios such as the ratio of Return On Equity (ROE) dan Earning Per Share (EPS) while external factors were used in this study is variable exchange rate and BI Rate This study uses 8 company property and real estate sector with the best issuer ratings, with a study period of years 2010-2014 (annual period). The technique analysis panel regression. The results of this research is the Return On Equity (ROE) have a a significant negative effect on stock prices and the real estate property sector, Earning Per Share (EPS) have a a significant positive effect on stock prices and the real estate property sector, exchange rate have a not significant positive effect on stock prices and the real estate property sector, BI Rate have a a not significant negative effect on stock prices and the real estate property sector.

Key words: Stock Price Property and Real Estate Sector, ROE, EPS, exchange rate and BI Rate

PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting di dalam kegiatan perekonomian sehingga dipandang sebagai salah satu barometer kondisi perekonomian suatu negara. Pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga seperti obligasi dan saham (Kasmir, 2010:51). Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang mulai menanamkan sahamnya dalam industri *real estate and property*. Semakin pesatnya perkembangan sektor *property* ini diikuti dengan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan papan, sehingga membuat para investor *property* membutuhkan dana dari sumber eksternal. Dana dari sumber eksternal dapat diperoleh melalui pasar modal (Husnan, 1998).

Dalam berinvestasi, para investor memerlukan beberapa informasi keuangan untuk mencapai hasil yang mereka inginkan. Salah satu informasi tersebut yaitu informasi mengenai kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan akhir dari suatu proses akuntansi yang bertujuan untuk memberikan informasi keuangan mengenai kondisi perusahaan dalam suatu periode (Harahap, 2004:105). Laporan keuangan memberikan beberapa informasi keuangan yang dibutuhkan oleh para investor maupun kreditor. Melalui analisis keuangan yang cermat dari laporan keuangan suatu perusahaan akan mampu menyoroti kekuatan serta kelemahan perusahaan tersebut. Tujuan para investor atau pemegang saham berinvestasi pastinya yaitu untuk mendapatkan keuntungan, selain dividen investor juga mengharapkan *return* saham.

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditandai dengan maraknya pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran dan perhotelan. Disamping itu, perkembangan sektor *property* juga dapat dilihat dari menjamurnya *real estate* di kota-kota besar. Dari perspektif makro ekonomi, sektor *property* memiliki cakupan usaha yang amat luas sehingga bergairahnya bisnis *property* pada gilirannya akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan terbukanya lapangan kerja. Pada penelitian ini faktor internal yang dianggap berpengaruh terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate* adalah dengan melihat rasio-rasio

keuangan seperti rasio *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) sedangkan faktor eksternal yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel kurs dan BI Rate. Melihat fenomena harga saham pada sektor property dan real estate selama periode 2010 – 2014, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *return on equity* (ROE), EPS (*Earning Per Share*), Kurs dan BI Rate terhadap harga saham sektor property dan real estate selama periode 2010 – 2014.

Investor Dalam Melihat Pergerakan Harga Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Kertonegoro (1995:99) mendefinisikan saham sebagai bentuk modal penyertaan (*equity capital*) atau bukti posisi kepemilikan dalam suatu perusahaan. Menurut Robbert Ang (1997), saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan.

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Pembahasan tentang tingkat keuntungan sekuritas dapat dikelompokkan dalam dua teori yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) (Suad Husnan, 2005).

Capital Asset Pricing Model (CAPM) menggambarkan hubungan tingkat *return* dan risiko secara sederhana dan hanya menggunakan satu variabel (variabel beta) untuk menggambarkan risiko. Sedangkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) menggunakan sekian banyak variabel pengukur risiko untuk melihat hubungan *return* dan risiko atau dengan kata lain APT tidak menjelaskan faktor-faktor apa yang mempengaruhi *pricing* (Tandelilin, 2001). APT (*Arbitrage Pricing Theory*) pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda. Konsep yang dipergunakan adalah hukum satu harga (*the law of the one price*). Apabila aktiva yang berkarakteristik sama tersebut

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

Sedangkan Copeland (1997) menyatakan bahwa paling sedikit ada 3 atau 4 faktor yang mempengaruhi perkembangan harga dari surat-surat berharga. Hal ini menunjukkan bahwa teori APT mendorong adanya pengembangan penelitian berdasarkan variabel atau faktor-faktor yang diduga mempengaruhi perubahan sebuah sekuritas. Faktor-faktor itu dapat dilihat dari kinerja fundamental perusahaan, kinerja saham di pasar, ataupun keadaan pasar dan perekonomian.

Rasio Keuangan

Rasio adalah alat yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain (Munawir, 2000:54). Rasio sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam *arithmathical terms* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial (Bambang Riyanto, 2001:329). Rasio keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun (*accounts*) dari laporan keuangan yang mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan.

Menurut Robert Ang (1997) rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima jenis berdasarkan ruang lingkup atau tujuan yang ingin dicapai, yaitu:

1) Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan jangka pendek untuk memenuhi obligasi (kewajiban) yang jatuh tempo. Rasio likuiditas ini terdiri dari: *current ratio* (rasio lancar), *quick ratio*, dan *net working capital*.

2) Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan didalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas ini terdiri dari : *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *accounts receivable turnover*, *inventory turnover*, *average collection period (day's sales inaccounts receivable)* dan *day's sales in inventory*.

3) Rasio Rentabilitas/Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Rasio rentabilitas ini terdiri dari: *gross profit margin, net profit margin, operating return on assets, return on assets, return on equity*, dan *operating ratio*.

4) Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratios*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga disebut *leverage ratios*, karena merupakan rasio pengungkit yaitu menggunakan uang pinjaman (*debt*) untuk memperoleh keuntungan. Rasio leverage ini terdiri dari: *debt ratio, debt to equity ratio, long-term debt to equity ratio, long-term debt to capitalization ratio, times interest earned, cash flow interest coverage, cash flow to net income*, dan *cash return on sales*.

5) Rasio Pasar (*Market Ratios*)

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio pasar ini terdiri dari: *dividend yield, dividend per share, earning per share, dividend payout ratio, price earning ratio, book value per share*, dan *price to book value*.

Return On Equity (ROE)

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan di dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga mencerminkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat dilihat dari laba yang dihasilkan melalui penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2010:115). Dalam penelitian ini menggunakan *return on equity* (ROE) sebagai rasio profitabilitas karena dengan mengetahui besarnya ROE, maka investor akan dapat menilai prospek suatu perusahaan tersebut kedepannya serta para investor dapat melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut. Indikator ROE mampu mencerminkan sejauh mana investasi yang akan dilakukan oleh investor di suatu perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang sesuai dengan yang diharapkan oleh investor (Hasanah, 2008). Semakin tinggi ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham juga tinggi. Dalam penelitian Hasanah (2008) membuktikan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh

Sasongko (2006) menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Earning Per Share (EPS)

Earning per share (Laba perlembar saham) merupakan indikator yang secara ringkas menyajikan kinerja perusahaan yang dinyatakan dengan laba. Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M (2001) pengertian laba per lembar saham atau EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Indikator EPS (*Earning Per Share*) Menurut Fahmi Irham (2012:96) EPS atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Dengan menggunakan analisis EPS maka dapat diketahui seberapa besar kemajuan yang telah dicapai perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham. Menurut Setyawan (2014), menunjukkan hasil bahwa ROE, dan EPS mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Rasio EPS yang terus meningkat menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga membuat para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Dengan meningkatnya rasio EPS dan semakin meningkatnya permintaan saham perusahaan akan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Investor sangat menyukai EPS perusahaan yang tinggi dikarenakan EPS merupakan bentuk keuntungan nyata yang akan diterima oleh investor. Semakin tinggi EPS perusahaan maka semakin tinggi juga keuntungan yang akan diterima oleh investor.

Kurs

Fluktuasi nilai tukar suatu mata uang juga dapat mempengaruhi kegiatan dan nilai pasar atas pasar lokal, jika perusahaan pada taraf persaingan internasional, hal ini berarti *return* saham perusahaan dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar mata uang karena berdampak terhadap laporan perdagangan dan modal atas keseimbangan pembelian dalam negeri. Suseno (1990) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah yang relatif rendah

terhadap mata uang negara lain terutama US\$ akan mendorong peningkatan ekspor dan dapat mengurangi laju pertumbuhan impor. Nilai tukar rupiah yang rendah juga akan mendorong melemahnya daya beli masyarakat yang dapat memicu kurang menariknya tingkat investasi dalam rupiah.

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai atau harga dua mata uang. Pengertian nilai tukar mata uang menurut FASB adalah rasio antara suatu unit mata uang dengan sejumlah mata uang lain yang bisa ditukar pada waktu tertentu. Perbedaan nilai tukar riil dengan nilai tukar nominal penting untuk dipahami karena keduanya mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap risiko nilai tukar (Sartono, 2001). Kurs merupakan variabel makroekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih et al. (2001) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar rupiah terhadap US Dollar berpengaruh negative terhadap *return* saham. Disisi lain, Utami dan Rahayu (2003) serta Suciwati dan Machfoedz (2002) hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap US Dollar berpengaruh positif terhadap *return* saham.

BI Rate

Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan (Dornbusch, et.al., 2008:43). Menurut PBI No. 4/10/PBI/2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia, SBI adalah surat berharga dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Tingkat suku bunga ini ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang.

Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan meningkatkan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu,

tingkat suku bunga yang meningkat bias juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Weston dan Brigham (1994) mengemukakan bahwa tingkat bunga mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Suku bunga yang makin tinggi memperlesu perekonomian, menaikkan biaya bunga dengan demikian menurunkan laba perusahaan, dan menyebabkan para investor menjual saham dan mentransfer dana ke pasar obligasi. Kestabilan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing juga mempengaruhi, *BI rate* yang tinggi akan mengundang arus masuk dana asing alias *hot money* dengan deras. Situasi ini akan memperkuat nilai tukar rupiah. Begitu juga sebaliknya. Selisih (*spread*) antara *BI rate* dengan bunga acuan di Amerika Serikat, *Fed funds rate*. Semakin besar selisih kedua bunga ini, semakin menarik Indonesia di mata investor global. Jadi, jika AS menaikkan bunga sementara *BI rate* tetap, maka Indonesia tidak akan menjadi jujukan untuk investasi. (Yuliana, 2010)

METODE PENELITIAN

Berdasarkan dengan tujuannya, penelitian ini menggunakan pendekatan deskripsi kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk data yang sudah jadi atau berupa publikasi. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan historis rasio-rasio keuangan masing-masing perusahaan, data yang digunakan diperoleh dari idx dan www.bi.go.id dan www.yahoofinance.com, perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta laporan keuangan tahunan perusahaan sektor property dan real estate periode 2010 - 2014 yang tersedia dan dipublikasikan di website resmi *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Adapun jumlah observasi yang digunakan adalah berjumlah 8 perusahaan sektor property dan real estate dengan peringkat emiten terbaik dan telah *go public* di Indonesia pada periode tahun 2010-2014. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan pada sektor property dan real estate yang telah *go public* di Indonesia pada periode tahun 2010 – 2014 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu dengan kriteria perusahaan pada sektor property dan real estate yang menempati

peringkat emiten terbaik dan tersedia laporan keuangan pada kurun waktu tahun 2010 - 2014.

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah model regresi data panel dengan menggunakan software *Eviews-7* untuk menguji pengaruh Dana Pihak Ketiga (DPK), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non Performing Loan* (NPL), *Return on Asset* (ROA) dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap variabel dependen yaitu total kredit. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*).

Dengan pengamatan berulang terhadap data *cross section* yang cukup, analisis data panel memungkinkan seseorang dalam mempelajari dinamika perubahan dengan data *time series*. Kombinasi data *time series* dan *cross section* dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas data dengan pendekatan yang tidak mungkin dilakukan dengan menggunakan hanya salah satu dari data tersebut (Gujarati, 1999).

Maka dapat dituliskan model sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \beta_3 X_{it} + \beta_4 X_{it} + \varepsilon_{it},$$
$$i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$$

Dimana:

Y: Variabel Dependen

(Harga Saham)

α : Konstanta

X: Variabel Independen

ROE, EPS, KURS dan BI Rate

$\beta(1...4)$: koefisien regresi masing-masing variabel independen

n : Banyaknya observasi

(8 perusahaan sektor property dan real estate dengan emiten terbaik)

t : Banyaknya waktu (2020-2014)

$n \times t$: Banyaknya data panel

Common Effect Model /Pooled Least Square (PLS)

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS).

Fixed Effect Model

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effects* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar data. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). Metode *fixed effect* dapat mengatasi hal tersebut karena metode ini memungkinkan adanya perubahan pada setiap i dan t .

Random Effect Model

Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* masing-masing. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS). Dapat dinyatakan bahwa model *random effect* menganggap efek rata-rata dari data *cross section* dan *time series* direpresentasikan dalam *intercept*.

Pemilihan Spesifikasi Model Terbaik

Terdapat tiga macam pendekatan dalam metode analisa yang bisa digunakan dalam analisis regresi data panel, yaitu model *Common Effect*, model efek tetap (*Fixed Effect*), dan model efek acak (*Random Effect*). Untuk memilih salah satu model estimasi yang dianggap paling tepat dari tiga jenis model data panel, maka perlu dilakukan serangkaian uji, yaitu:

1. Uji Chow statistik digunakan untuk menentukan metode antara pendekatan *common effect* dan *fixed effect*.

2. Uji Hausman digunakan untuk menentukan metode antara pendekatan *random effect* dan *fixed effect*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perkembangan Harga Saham

Berikut ini tabel pergerakan harga saham pada sector property dan real estate pada 8 perusahaan dengan emiten terbaik yang terdaftar di BEI periode penelitian 2010 - 2014.

Tabel 4.1. Perkembangan Harga Saham Sektor Property dan Real Estate

KODE PERUSAHAAN	Tahun					MIN	MAX	MEAN
	2010	2011	2012	2013	2014			
APLN	385	350	365	215	335	215	385	330
ASRI	295	460	600	430	560	295	600	469
BSDE	900	980	1100	1290	1805	900	1805	1215
CTRA	350	540	790	750	1250	350	1250	736
CTRP	690	870	2200	3820	2960	690	3820	2108
LPCK	395	1790	3200	4875	1040	395	10400	4132
LPKR	680	660	1000	910	1020	660	1020	854
PWON	867,4	750	215	270	515	215	867,5	523,5

Berdasarkan tabel diatas, rata-rata pergerakan harga saham pada sektor property dan real estate tertinggi selama 5 tahun terakhir pada 8 perusahaan dengan emiten terbaik terjadi pada perusahaan Lippo Cikarang, Tbk. Nilai 4132 mengintrepetasikan bahwa perusahaan tersebut menunjukkan kemampuannya dalam mengelola harga saham sebesar 4132 (dalam jutaan rupiah). Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan Lippo Cikarang, Tbk mampu menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sedangkan rata-rata pergerakan harga saham pada sektor property dan real estate terendah terjadi pada perusahaan Agung Podomoro Land, Tbk. Nilai 330 mengintrepetasikan bahwa perusahaan Agung Podomoro Land, Tbk menunjukkan kemampuannya yang rendah dalam hal menarik minat investor dalam berinvestasi pada perusahaannya dengan jumlah saham yang terhimpun cukup rendah yaitu sebesar 330 (

dalam jutaan rupiah) pada 5 tahun terakhir. Dalam hal ini perusahaan Agung Podomoro Land, Tbk belum menjalankan kinerjanya dengan bagus.

Perkembangan ROE (*Return on Equity*)

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan di dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga mencerminkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat dilihat dari laba yang dihasilkan melalui penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2010:115). Peneliti menggunakan *return on equity* (ROE) sebagai rasio profitabilitas karena dengan mengetahui besarnya ROE, maka investor akan dapat menilai prospek suatu perusahaan tersebut kedepannya serta para investor dapat melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut. Indikator ROE mampu mencerminkan sejauh mana investasi yang akan dilakukan oleh investor di suatu perusahaan tersebut dapat memberikan *return* yang sesuai dengan yang diharapkan oleh investor (Hasanah, 2008). Semakin tinggi ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham juga tinggi. harga saham perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini rasio ROE merupakan rasio yang mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham. Berikut tabel nilai ROE pada perusahaan sector property dan real estate yang terdaftar di BEI periode penelitian 2010 – 2014.

Tabel 4.2. Perkembangan ROE pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate

KODE perusahaan	Tahun					MI	MA	MEA
	2010	2011	2012	2013	2014	N	X	N
APLN	10	14,8	12,6	13,7	14,8	10	14,8	13,18
ASRI	13	22	26	17	18	13	26	19,2
BSDE	11,6	12,2	16,25	26,32	24,84	12	26,32	18,24
CTRA	5,3	6,4	10,5	15,3	17,9	5,3	17,9	11,08
CTRP	4	4	5	6	4	4	6	4,6
LPCK	3,91	12,6	14,37	15,32	19,59	3,9	19,59	13,16
LPKR	7	8	10	10	16	7	16	10,2
PWON	5,5	6	9,9	12,2	15	5,5	15	9,72

Berdasarkan tabel diatas, rata-rata ROE tertinggi pada sektor property dan real estate tertinggi selama 5 tahun terakhir pada 8 perusahaan dengan emiten terbaik terjadi pada perusahaan Bumi Serpong Damai, Tbk. Nilai 18,24% mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut menunjukkan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham juga tinggi. Sedangkan rata-rata ROE terendah terjadi pada perusahaan Ciputra Property, Tbk. Nilai 4,6% mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham juga cenderung rendah.

Perkembangan EPS

EPS merupakan rasio yang menunjukkan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang diterbitkan perusahaan. Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dimana kenaikan rasio EPS akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham. Rasio EPS yang terus meningkat menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga membuat para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Dengan meningkatnya rasio EPS dan semakin meningkatnya permintaan saham perusahaan akan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan tersebut.

Berikut tabel nilai EPS pada perusahaan sector property dan real estate yang terdaftar di BEI periode penelitian 2010 – 2014.

Tabel 4.3. Perkembangan EPS pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate

KODE perusahaan	Tahun					MIN	MAX	MEAN
	2010	2011	2012	2013	2014			
APLN	19,45	28,3	39,6	41,53	41,72	19	41,72	34,13
ASRI	16,26	33,7	61,19	44,62	55,85	16	61,19	42,32
BSDE	38,72	48,1	73,5	153,8	211,3	39	211,3	105,1
CTRA	20,58	25,2	20,6	11,65	14,31	12	25,21	18,47

CTRP	25	26	49	71	66	25	71	47,4
LPCK	94	370	585	849	1213	94	1213	622,2
LPKR	30	32	46	34	112	30	112	50,8
PWON	6,79	8,62	15,53	23,52	51,2 5	6,8	51,25	21,14

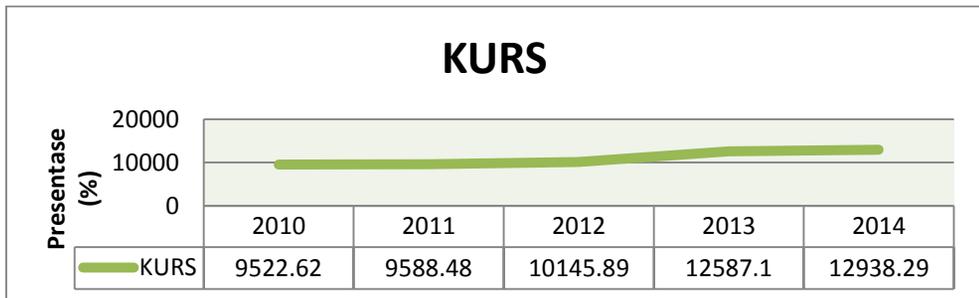
Sumber: Data diolah IDX

Menurut Fahmi Irham (2012:96) EPS atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Dengan meningkatnya rasio EPS dan semakin meningkatnya permintaan saham perusahaan akan mengakibatkan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan tabel diatas, rata-rata EPS tertinggi pada sektor property dan real estate tertinggi selama 5 tahun terakhir pada 8 perusahaan dengan emiten terbaik terjadi pada perusahaan Lippo Cikarang, Tbk. Nilai 622,2% mengintrepetasikan bahwa perusahaan tersebut menunjukkan kemampuannya bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga membuat para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Sedangkan rata-rata rasio EPS terendah terjadi pada perusahaan Agung Podomoro Land, Tbk. Nilai 34,13% mengintrepetsikan bahwa perusahaan tersebut menunjukkan kemampuannya bahwa mempunyai kinerja yang kurang baik, sehingga membuat para investor kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Perkembangan Tingkat Kurs

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai atau harga dua mata uang. Pengertian nilai tukar mata uang menurut FASB adalah rasio antara suatu unit mata uang dengan sejumlah mata uang lain yang bisa ditukar pada waktu tertentu. Perbedaan nilai tukar riil dengan nilai tukar nominal penting untuk dipahami karena keduanya mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap risiko nilai tukar (Sartono, 2001).

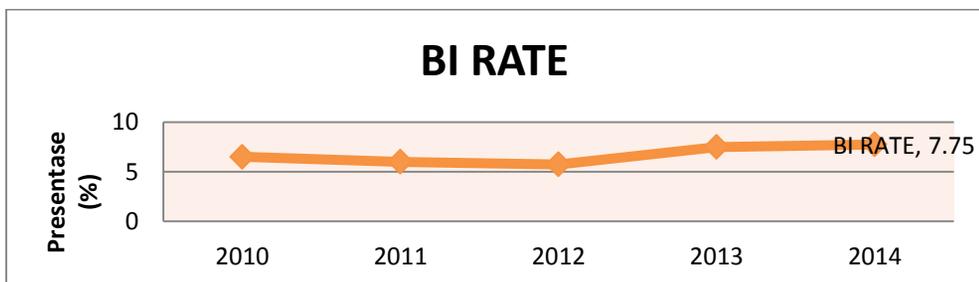


Sumber :Bank Indonesia, (2015).

Perubahan nilai tukar nominal akan diikuti oleh perubahan harga yang sama yang menjadikan perubahan tersebut tidak berpengaruh terhadap posisi persaingan relatif antara perusahaan domestik dengan pesaing luar negerinya dan tidak ada pengaruh terhadap aliran kas.

Perkembangan Tingkat BI Rate

Menurut PBI No. 4/10/PBI/2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia, SBI adalah surat berharga dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Tingkat suku bunga ini ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Berikut ini grafik perkembangan tingkat BI Rate pada periode 2010-2014.



Sumber :Bank Indonesia, (2015).

Dalam grafik diatas terlihat suku bunga BI Rate mengalami pergerakan yang meningkat dari tahun 2012 kemudian mengalami kenaikan yang cukup tinggi pada akhir tahun 2013 dengan presentasi Dalam penelitian ini tingkat suku bunga BI Rate dijadikan sebagai variabel eksternal yang mempengaruhi harga saham sector property dan real estate.

Uji Hipotesis

Dari hasil pengujian spesifikasi model, di dapatkan bahwa model yang paling tepat untuk digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*. proses selanjutnya adalah melakukan evaluasi dan interpretasi untuk mengetahui seberapa baik hasil regresi yang didapatkan. Karena metode yang terpilih dalam penelitian ini adalah metode random effect maka pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan nilai dari hasil regresi pada metode *random effect*.

Uji kriteria statistik *random effect* mengakomodir perbedaan antar individu atau antar waktu melalui error. Teknik ini mengasumsikan bahwa semua komponen error tidak berkorelasi antar waktu dan juga tidak berkorelasi antar unit cross sectionnya dan tidak berautokorelasi. Uji Kriteria statistic *random effect* dilakukan dengan melakukan uji t, uji F dan uji koefisien detreminasi (R^2).

Berikut hasil estimasi *random effect* model yang peneliti lakukan:

Tabel 4.8: Hasil Estimasi Model Random Effect

Dependent Variable: SAHAM?
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 12/20/15 Time: 15:41
Sample: 2010 2014
Included observations: 5
Cross-sections included: 8
Total pool (balanced) observations: 40
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-397.8121	813.6946	-0.488896	0.6280
ROE?	-51.05111	17.72306	-2.880491	0.0067
EPS?	8.138404	0.637517	12.76577	0.0000
KURS?	0.277446	0.167676	1.654655	0.1069
BI_RATE?	-223.6381	290.0580	-0.771012	0.4459
Random Effects (Cross)				
_APLN--C	-321.1883			
_BSDE--C	-29.83783			
_ASRI--C	113.1499			

_CTRA--C	5.897003		
_CTRP--C	718.2674		
_LPCK--C	-494.5127		
_LPKR--C	-367.1651		
_PWON--C	375.3897		
Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		470.6522	0.3975
Idiosyncratic random		579.3962	0.6025
Weighted Statistics			
R-squared	0.854122	Mean dependent var	625.0099
Adjusted R-squared	0.837450	S.D. dependent var	1451.460
S.E. of regression	585.1921	Sum squared resid	11985745
F-statistic	51.23156	Durbin-Watson stat	1.286979
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.845282	Mean dependent var	1295.939
Sum squared resid	19498543	Durbin-Watson stat	0.791105

Sumber: Data Diolah Eviews 7

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi(R²) pada intinya menunjukkan presentase variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang dihasilkan. Dengan melihat kembali tabel 4.8, maka dapat dilihat bahwa nilai R² dari model penelitian yang diperoleh menggunakan random effect memiliki nilai sebesar 0.854122. Hal ini artinyaa sebesar 85% variabel *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, Kurs dan BI Rate mempengaruhi harga saham sector property dan real estate, sedangkan sisanya 15% dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya diluar variabel tersebut. Dengan demikian, variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini sudah dapat menjelaskan variabel terikatnya dengan baik.

Uji Signifikan Secara Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen. Uji t dilakukan dengan menggunakan uji satu sisi (one tail test), dengan $\alpha = 5\%$, maka diperoleh t-tabel sebagai berikut : $t\text{-tabel} = \alpha ; df = (n-k)$

$$= 5\% ; df = 40 - 5$$

$$= 0,05 ; = 35$$

$$= 2.03$$

Berdasarkan (tabel 4.8) diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai t-hitung sebesar -2.880491 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.0067 yang berada dibawah $\alpha = 5\%$. Karena nilai signifikansi $< \alpha = 5\%$ dan nilai t-hitung sebesar -2.880491 $>$ t-tabel sebesar 2.03 maka dinyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sector property dan real estate. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dinyatakan sebelumnya bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negative terhadap harga saham sector property dan real estate
2. *Earning Per Share* (EPS) memiliki nilai t-hitung sebesar 12.76577 dan tingkat probabilitas sebesar 0.0000 yang berada dibawah $\alpha = 5\%$. Karena nilai signifikansi $< \alpha = 5\%$ dan nilai t-hitung sebesar 12.76577 $>$ t-tabel sebesar 2.03 maka dinyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sector property dan real estate. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dinyatakan sebelumnya bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sector property dan real estate.
3. Kurs memiliki nilai t-hitung sebesar 1.654655 dan tingkat probabilitas sebesar 0.1069 yang berada diatas $\alpha = 5\%$. Karena nilai signifikansi $> \alpha = 5\%$ dan nilai t-hitung sebesar 1.654655 $<$ t-tabel sebesar 2.03 maka dinyatakan bahwa Kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham sector property dan real estate. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dinyatakan sebelumnya bahwa Kurs

berpengaruh positif terhadap harga saham sector property dan real estate.

4. BI Rate memiliki nilai t-hitung sebesar -0.771012 dan tingkat probabilitas sebesar 0.4459 yang berada diatas $\alpha = 5\%$. Karena nilai signifikansi $> \alpha = 5\%$ dan nilai t-hitung sebesar $-0.771012 < t\text{-tabel}$ sebesar 2.03 maka dinyatakan BI Rate berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham sector property dan real estate. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dinyatakan sebelumnya bahwa BI Rate berpengaruh negative terhadap harga saham sector property dan real estate.

Uji Signifikan Secara Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Apabila tingkat signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan berada dibawah $\alpha = 5\%$, maka dapat dikatakan bahwa variabel-variabel tersebut berpengaruh secara signifikan. Berdasarkan (tabel 4.8), dapat dilihat bahwa nilai probabilitas F-statisticnya sebesar 0,000000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. Dan nilai F-statistik dari model penelitian ini sebesar 51.23156. Nilai ini lebih besar dibandingkan F-tabel yaitu sebesar 2,64. Hal ini berarti variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), Kurs dan BI Rate secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sector property dan real estate.

Hasil Intrepetasi

Adapun hasil regresi data panel dengan menggunakan model *Random Effect*, maka dapat dilihat hasil sebagai berikut :

Tabel 4.9: Ringkasan Hubungan dan Signifikansi Hasil Regresi Data Panel

		Hypothesis Sign	Output Sign	Keterangan
Variabel Terikat	Harga Saham			
Variabel Bebas	ROE	Negatif	Negatif	Signifikan
	EPS	Positif	Positif	Signifikan

KURS	Positif	Positif	Tidak Signifikan
BI Rate	Negatif	Negatif	Tidak Signifikan

Sumber : Data diolah dengan Eviews 7.

Berdasarkan tabel 4.9 dapat dilihat bahwa terdapat kesesuaian antara hipotesis dan hasil dari analisis data menggunakan regresi data panel dengan menggunakan model *random effect*.

SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

Penelitian ini mencoba untuk menjawab tujuan penelitian, yaitu untuk menganalisis pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), Kurs dan BI Rate terhadap harga saham sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan model regresi data panel dengan lima empat variabel independen (*Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), Kurs dan BI Rate) dan satu variabel dependen yaitu harga saham menunjukkan hasil sebagai berikut :

1. Berdasar hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham sector property dan real estate.
2. Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sector property dan real estate
3. Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa variabel Kurs berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham sector property dan real estate.
4. Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa variabel BI Rate berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham sector property dan real estate.

SARAN

Berdasarkan simpulan di atas, penelitian ini memiliki beberapa saran yang dapat diajukan yaitu bagi para investor maupun calon investor dalam berinvestasi sebaiknya harus memperhatikan informasi-informasi yang terdapat dalam laporan keuangan, khususnya neraca dan laporan laba rugi sebagai acuan dan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan. Bagi perusahaan agar lebih meningkatkan profitabilitas dan mengelola total aktivitya dengan efektif agar dapat lebih menarik minat para investor untuk berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Mashud. 2004. **Asset Liability Management: Menyiasati Resiko Pasar dan Resiko Operasional**. Jakarta : PT. Gramedia
- Bank Indonesia. 2002. **Peraturan Bank Indonesia No, 4/10/PBI/2002**. Jakarta: Bank Indonesia
- Bank Indonesia. 2004. **Surat Edaran Bank Indonesia No, 6/23/DPNP tanggal 31 Mei 2004**. Jakarta: Bank Indonesia
- Bank Indonesia. 2013. **Peraturan Bank Indonesia No, 15/15/PBI/2013**. Jakarta: Bank Indonesia
- Darmawan, Komang. 2004. **Analisis Rasio-Rasio Bank**. Info Bank. www.bi.go.id. Diakses pada 29Desember 2015.
- Dendawijaya, Lukman. 2005. **Manajemen Perbankan**. Jakarta : Penerbit Ghalia
Indonesia
- Ghozali, Imam. 2009. **Ekonometrika, Teori dan Aplikasi dengan Program SPSS**. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, Damondar. 1999. **Ekonometrika Dasar**, Terjemahan oleh Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga
- Sugiyono. 2010. **Metode Penelitian Bisnis**. Bandung: Alfabeta
- Susilo, Y.Sigit Triandaru, dan A. Tatok Budi Santoso. 2006. **Bank dan Lembaga Keuangan lain**. Jakarta: Salemba Empat
- Widarjono, Agus. 2007. **Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis**. Edisi Kedua. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.