



**PENGARUH *DEBT TO ASSET RATIO* (DAR), *RETURN ON ASSET* (ROA), INFLASI,
DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR PROPERTY & REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA
PERIODE 2012-2016**

Skripsi

Dibuat Oleh :
Muhamad Sukandar
021114337

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

JUNI 2018

**PENGARUH *DEBT TO ASSET RATIO*, *RETURN ON ASSET (ROA)*,
INFLASI, DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROFERTI DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Periode 2012-2016

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,



Dekan Fakultas Ekonomi
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA.)

Ketua Program Studi

(Herdiyana, SE., MM.)

**PENGARUH *DEBT TO ASSET RATIO*, *RETURN ON ASSET (ROA)*,
INFLASI, DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROFERTI DAN REAL ESTATE YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Periode 2012-2016

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus

Pada hari : Selasa Tanggal : 17 – April - 2018

Muhamad Sukandar

021114337

Menyetujui,

Dosen Penguji,



Ketut Sunarta, Ak., MM., CA.

Ketua Komisi Pembimbing



Chaerudin Manaf, S.E., M.M

Anggota Komisi Pembimbing



Ir. Zul Azhar, M.M

ABSTRAK

MUHAMAD SUKANDAR, NPM 021114337. Pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR), *Return On Asset* (ROA), Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Di bawah bimbingan Bapak CHAERUDIN MANAF, S.E., M.M dan Bapak IR. ZUL AZHAR, M.M. Tahun 2018.

Pergerakan harga saham dipengaruhi berbagai faktor salah satunya adalah faktor fundamental dan faktor makroekonomi. Oleh karena itulah penelitian ini mencoba membuktikan hal tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pangaruh variabel independent yaitu debt to asset ratio (DAR), return on asset ratio (ROA), inflasi dan suku bunga terhadap variabel dependen yaitu harga saham secara parsial dan simultan.

Perusahaan sub sektor properti dan real estate periode 2012-2016 dijadikan objek penelitian, dimana dilakukan teknik purposive sampling dalam menentukan sampel dari populasi perusahaan sub sektor properti dan real estate. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi dengan alat bantu berupa software/program eviews 8 untuk melakukan pengolahan data.

Dari hasil pengolahan data yang dilakukan didapati kesimpulan bahwa, variabel *debt to asset* (DAR) secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham, variabel *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham, variabel suku bunga secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dan secara simultan variabel independen yaitu debt to asset ratio (DAR), return on asset (ROA), inflasi dan suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci : *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return On Asset Ratio* (ROA), Inflasi, suku bunga, harga saham

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warohmatullahi Wabarakaatuh.

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan di Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan. Shalawat dan salam semoga tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, kepada keluarganya, dan kepada kita selaku umatnya hingga akhir jaman. Mata kuliah yang dipilih untuk penelitian ini adalah manajemen keuangan yang berjudul “PENGARUH *DEBT TO ASSET RATIO* (DAR), *RETURN ON ASSET* (ROA), INFLASI, DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROFERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2016”.

Penulis berharap semoga tulisan ini dapat dijadikan sebagai sarana pembelajaran untuk mendukung kemajuan ilmu pengetahuan. Penulis menyadari penyusunan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa adanya bantuan dan dorongan yang membangun dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis menyelesaikan skripsi ini.

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
2. Bapak Ferdisar Adrian, SE., MM. selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
3. Bapak Herdiyana, SE., MM. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor yang selalu memberikan bimbingan selama berada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Ibu Tutus Rully, SE., MM sebagai Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor
5. Bapak Chaerudin Manaf, SE., MM., sebagai Ketua Komisi Pembimbing dan Bapak Ir. Zul Azhar, MM., sebagai Anggota Komisi Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahnya serta ilmu baru yang disampaikan selama penelitian sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan yang telah memberikan ilmunya kepada penulis selama penulis mengikuti kegiatan belajar di perkuliahan.
7. Himpunan Mahasiswa Manajemen (HMM) FE-UNPAK yang telah menjadi tempat menimba ilmu yang berbeda dari kelas regular serta telah memberikan pegalaman bagi penulis.
8. Badan Legislatif Mahasiswa (BLM) FE-UNPAK yang telah menjadi tempat menimba ilmu yang berbeda dari kelas regular serta telah memberikan pegalaman bagi penulis.

9. Seluruh Sahabat seperjuangan dari HMM FE-UNPAK, BLM FE-UNPAK, Kelembagaan Mahasiswa FE-UNPAK, Kelas H Manajemen, Kelembagaan Mahasiswa yang terdapat di Universitas Pakuan, Konsentrasi Manajemen Keuangan, dan seluruh teman dari Fakultas Ekonomi yang memberikan dukungan kepada penulis. Semoga Allah SWT melimpahkan kebaikan kepada kalian semua.
10. Seluruh Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor yang membantu dalam proses administrasi selama penulis menjadi mahasiswa.

Terima kasih yang terkhusus kepada Bapak Muhasim dan Ibu Sopuriah yang merupakan Orang Tua Dari penulis yang telah mengorbankan segalanya untuk penulis. Tak ada yang bisa penulis berikan kepada beliau-beliau melainkan bukti kelulusan sebagai tanda bukti nyata bahwa semua hal yang diberikan kepada penulis telah penulis coba bayar dengan tanggung jawab walaupun masih banyak kekurangan dalam diri penulis dan semoga kelak penulis dapat memberikan kebanggaan kepada orang tua penulis. Serta keluarga penulis yang telah mendukung setiap apapun langkah yang diambil oleh penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini memiliki banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis dengan berbesar hati menerima berbagai kritik dan saran dari para pembaca sebagai masukan untuk perbaikan di masa yang akan datang. Semoga dapat bermanfaat bagi pihak yang membaca.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh.

Bogor, Juni 2018

Muhamad Sukandar

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1-11
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah	8
1.2.1 Identifikasi Masalah.....	8
1.2.2 Perumusan Masalah	9
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	10
1.3.1 Maksud Penelitian	10
1.3.2 Tujuan Penelitian	10
1.4 Kegunaan Penelitian.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12-29
2.1 Manajemen Keuangan.....	12
2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan	12
2.1.2 Fungsi manajemen keuangan	12
2.1.3 Tujuan manajemen keuangan	13
2.2 Laporan Keuangan	14
2.2.1 Rasio Keuangan	14
2.2.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan.....	15
2.2.2.1 Rasio Solvabilitas.....	15
2.2.2.2 Rasio Profitabilitas	17
2.3 Makroekonomi	18
2.3.1 Inflasi.....	19
2.3.2 Suku Bunga	20
2.4 Harga saham	20
2.4.1 Pengertian Harga Saham	20
2.4.2 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	21
2.4.3 Perubahan Harga Saham	22
2.5 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran	24
2.5.1 Penelitian Sebelumnya	24
2.5.2 Kerangka Pemikiran	26
2.6 Hipotesis Penelitian	29

BAB III METODE PENELITIAN	31-38
3.1 Jenis Penelitian	30
3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi penelitian	30
3.2.1 Objek Penelitian	30
3.2.2 Unit Analisis	30
3.2.3 Lokasi Penelitian	30
3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian	30
3.3.1 Jenis Data	30
3.3.2 Sumber Data	31
3.4 Operasionalisasi Variabel	31
3.5 Metode Penarikan Sampel	32
3.6 Metode Pengumpulan Data	33
3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data	34
3.7.1 Statistik Deskriptif	34
3.7.2 Uji hipotesis	34
3.2.7.1 Analisis Regresi Data Panel	34
3.2.7.2 Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel	34
3.2.7.3 Uji Asumsi Klasik	36
3.2.7.4 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)	38
3.2.7.5 Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F) ...	38
BAB IV HASIL PENELITIAN	39-64
4.1. Hasil Pengumpulan Data	39
4.1.1. Pengumpulan Data	39
4.1.2. Profil Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate	39
4.2. Analisis Variabel Dependent (y) dan Variabel Independent (x)	47
4.2.1. Harga Saham	47
4.2.2. <i>Debt To Asset Ratio</i> (DAR)	48
4.2.3. <i>Return On Asset Ratio</i> (ROA)	49
4.2.4. Inflasi	50
4.2.5. Suku Bunga	51
4.3 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian	52
4.4 Analisis Data	54
4.4.1 Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel	54
4.4.2 Uji Asumsi Klasik	55
4.4.3 Uji Hipotesis	56
4.4.3.1 Analisis Regresi Data Panel	56
4.4.3.2 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)	57
4.4.3.3 Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)	58
4.5 Pembahasan	59
4.3.1 Pengaruh <i>Debt To Asset Ratio</i> terhadap Harga Saham	59
4.3.2 Pengaruh <i>Return On Asset Ratio</i> terhadap Harga Saham	59
4.3.3 Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham	60

4.3.4 Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga saham	61
4.3.5 Pengaruh <i>Debt To Asset Ratio</i> , <i>Return On Asset Ratio</i> , Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham	62
4.6 Interpretasi Hasil Penelitian.....	63
4.6.1 Pengaruh <i>Debt To Asset Ratio</i> terhadap Harga Saham	63
4.6.2 Pengaruh <i>Return On Asset Ratio</i> terhadap Harga Saham	63
4.6.3 Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham	63
4.6.4 Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga saham	63
4.6.5 Pengaruh <i>Debt To Asset Ratio</i> , <i>Return On Asset Ratio</i> , Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Harga Saham	64
BAB IV SIMPULAN DAN SARAN	65-66
5.1 Simpulan.....	65
5.2 Saran	66
DAFTAR PUSTAKA	67-68
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1 : Harga Saham Perusahaan Subsektor <i>Proferty & Real Estate</i>	3
Tabel 2 : Nilai <i>Debt To Asset Ratio (Debt Ratio) Proferty & Real Estate</i>	4
Tabel 3 : Nilai <i>Return On Asset (ROA) Proferty & Real Estate</i>	6
Tabel 4 : Data inflasi dan suku bunga tahun 2012-2016	7
Tabel 5 : Hasil Penelitian Sebelumnya	24
Tabel 6 : Operasional Variabel Pengaruh <i>Debt To Asset Ratio, Return On Asset, Tobin's Q, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham</i>	31
Tabel 7 : Sampel Perusahaan Sub Sekto Properti dan Real Estate	33
Tabel 8 : Deskriptif Statistik	52
Tabel 9 : Hasil Uji Multikolinearitas	55
Tabel 10: Hasil Uji Regresi Linear Berganda	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1 : Konstelasi Penelitian	28
Gambar 2 : Grafik dan Tabel Perkembangan Harga Saham	47
Gambar 3 : Grafik dan Tabel Perkembangan Debt To Asset Ratio	48
Gambar 4 : Grafik dan Tabel Perkembangan Return on Asset Ratio	49
Gambar 5 : Grafik dan Tabel Perkembangan Inflasi	51
Gambar 6 : Grafik dan Tabel Perkembangan Suku Bunga	52
Gambar 7 : Hasil Uji Chow	54
Gambar 8 : Hasil Uji Hausman	55

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan *Debt To Asset Ratio*

Lampiran 2. Perhitungan *Return on Asset Ratio*

Lampiran 3. Perhitungan Tingkat Inflasi tahun 2012-2016

Lampiran 4. Perhitungan Tingkat suku bunga tahun 2012-2016

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pertumbuhan perusahaan-perusahaan dewasa ini terus mengalami peningkatan. Seiring peningkatan jumlah perusahaan, hal itu berbanding lurus dengan meningkatnya kompetisi antar perusahaan. Semakin kompetitifnya persaingan antar perusahaan, harus semakin cepat pula perusahaan melakukan inovasi dan pembaharuan serta memberikan perbedaan dengan perusahaan pesaing. Namun hal itu tidak bisa dilakukan tanpa kekuatan internal perusahaan yang baik, seperti halnya dalam modal yang dimiliki perusahaan, karena modal berperan sangat penting dalam operasional perusahaan. Beberapa alternatif pilihan yang dapat diambil oleh perusahaan tersebut sebagai upaya untuk pemenuhan modal, yaitu, melalui bank, pasar modal atau lembaga pembiayaan.

Pasar modal dewasa ini terus melakukan upaya untuk menarik masyarakat atau investor untuk menanamkan uangnya dalam pasar modal. Kampanye yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia melalui program “Yuk nabung saham”, untuk meningkatkan minat masyarakat terhadap investasi di pasar modal mendorong pertumbuhan *single investor identification* (SID), hal ini terlihat dari data yang dikeluarkan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Jakarta, 8 Juni 2017 - PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat jumlah investor Pasar Modal Indonesia telah menembus angka 1 juta. Berdasarkan data KSEI per Rabu, 7 Juni 2017, *Single Investor Identification* (SID) yang telah mencapai 1.000.289. Jumlah tersebut merupakan jumlah SID terkonsolidasi yang terdiri dari investor pemilik Saham, Surat Utang, Reksa Dana, Surat Berharga Negara (SBN) dan Efek lain yang tercatat di KSEI. (www.ksei.co.id, 2017). Hal ini jelas menjadi peluang bagi perusahaan yang tercatat di bursa efek Indonesia untuk meningkatkan performanya agar dapat menarik minat investor.

Sumantoro dalam manajemen investasi oleh Umar dan Sutanto (2017, 15) mengungkapkan pasar modal atau bursa efek menjadi media investasi, bertemunya pemilik dana (investor) dan pengguna dana (perusahaan *go public*/emiten). Pasar modal menjadi tempat bertemunya penjual dan pembeli, dan yang diperjualbelikan adalah modal atau dana. Dengan demikian, pasar modal mempertemukan penjual modal/dana dengan pembeli modal atau dana.

Pentingnya pasar modal bagi suatu perusahaan-perusahaan jelas terlihat, hal ini pun didukung dengan semakin bertambahnya perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO), hingga saat ini, update terakhir yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) 6 Juli 2017, terdapat 554 perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menjadikan pilihan investasi di pasar modal semakin bervariasi. Dan persaingan dalam menarik minat investor agar menanamkan modal

di perusahaannya semakin tinggi, sehingga perbaikan kinerja, dengan semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba akan membuat semakin tinggi minat investor terhadap perusahaan.

Instrument atau produk yang diperdagangkan di dalam pasar modal disebut dengan efek. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan setiap *derivative* efek.

Saham merupakan instrument yang paling sering diperdagangkan setiap harinya. Pergerakan saham yang naik dan turun dapat menandakan kinerja perusahaan. Dijelaskan bahwa,

Saham merupakan bukti kepemilikan serta atas modal suatu perseroan yang memberikan hak kepada pemegangnya atas harta kekayaan perseroan. Namun dalam prakteknya, ada beberapa jenis saham yang harus diketahui oleh investor, diantaranya adalah sebagai berikut, (1) saham biasa, (2) saham atas nama, (3) saham atas tunjuk, (4) saham preferen, (5) saham bonus (6) saham pendiri (Umam dan Susanto, 2017, 73).

Berdasarkan data yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan dalam Statistik Pasar Modal 2017 periode Agustus, minggu ke-4, mengenai perkembangan saham sektoral tahun 2017, bahwa sektor Properti dan Real Estate secara rata-rata volume, nilai dan frekuensi memiliki nilai tertinggi dibandingkan dengan sektor yang lain secara berurutan-turut yaitu 3.771, 69 (juta), 998,38 (juta) dan 45,03 (kali).

Media online okezone finance, melansir bahwa Sepanjang tahun 2017, permintaan atas properti cenderung stagnan karena investor melihat adanya sentimen negatif yang berasal dari hiruk pikuk Pemilihan Kepala Daerah (Pilkada) DKI Jakarta. Analisis Bahana Sekuritas Renaldy Effendy melihat fenomena tersebut dari indikator perekonomian bahwa sektor properti akan membaik seiring pertumbuhan ekonomi yang tentunya ditopang oleh beberapa hal, antara lain menguatnya daya beli masyarakat, serta tren suku bunga rendah yang telah Bank Indonesia lakukan sejak Agustus lalu yaitu dengan cara memotong suku bunga acuan. Selain itu, perkiraan pre-sales 2018 akan naik di kisaran 10%-12%, sedangkan tahun ini diproyeksikan akan tercatat sekitar 5%". Berdasarkan berita yang dilansir dalam rumah.com, Sebuah data menunjukkan bahwa perkembangan properti di Jakarta mengalami perlambatan pada kuartal 1 tahun 2016. Segmentasi properti tersebut mencakup gedung perkantoran, residensial, ritel dan komersial. Dari hal di atas dapat menunjukkan terjadinya penurunan permintaan real dan perlambatan perkembangan laju sektor properti dan real estate yaitu tahun 2016 dan 2017.

Adapun secara tahunan harga saham subsektor properti dan real estate dapat dilihat dari tabel 1, fluktuasi harga saham dapat dilihat dari tabel tersebut.

Tabel 1
 Harga Saham Perusahaan Subsektor Properti Dan Real Estate Tahun 2012-2016
 (Dalam Rupiah-Ribuan)

No	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-rata
1	DART	710	445	680	420	360	523
2	DUTI	3050	4475	4880	6400	6000	4961
3	DILD	335	315	650	489	500	457.8
4	KIJA	200	193	295	247	292	245.4
5	LPCK	3225	4875	10400	7250	5050	6160
6	LPKR	1000	910	1020	1035	720	937
7	APLN	370	215	335	334	210	292.8
8	SMRA	1900	780	1520	1650	1325	1435
9	BSDE	1110	1290	1805	1800	1755	1552
10	SCBD	830	2700	2000	1695	1650	1775
11	PLIN	1620	1920	3750	4000	4850	3228
12	GMTD	660	8300	6100	7500	6960	5904
	Rata-rata	1250.83	2201.5	2786.25	2735	2472.67	2289.25

Sumber : www.idx.co.id (data diolah) 2017

Dilihat dari tabel 1, bahwa pergerakan harga saham subsektor properti dan real estate stabil, secara rata-rata naik di tahun awal sampel. Akan tetapi tahun-tahun terakhir terjadi penurunan dari tahun 2014 ke tahun 2015 dan dari tahun 2015 ke tahun 2016. Proses pembangunan yang gencar dilakukan di Indonesia dewasa ini serta pemenuhan akan hunian yang sedang didorong oleh pemerintah tidak terlalu berimbas ketika melihat data diatas karena terjadinya penurunan harga di tahun-tahun terakhir.

Oleh karena itu, keadaan di atas menjelaskan bahwa harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu.

Umam dan Sutanto, (2017, 177) menjelaskan bahwa perbaikan prestasi kondisi fundamental perusahaan (kinerja keuangan dan operasional perusahaan) biasanya diikuti dengan kenaikan harga saham dilantai bursa. Informasi tentang perbaikan atau penurunan prestasi biasanya diketahui setelah laporan keuangan dikeluarkan. Faktor lain yang memengaruhi pergerakan harga saham adalah faktor makroekonomi, politik, keamanan, sentiment pasar, pengaruh pasar saham secara keseluruhan atau kejadian lain yang dianggap memengaruhi kinerja emiten tersebut.

Kinerja keuangan dan operasional perusahaan yang merupakan gambaran dari kinerja perusahaan yang dijadikan ukuran untuk melihat kondisi perusahaan secara fundamental.

Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar

menurut karakteristik ekonominya. Kelompok besar ini merupakan unsur laporan keuangan. Unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban dan ekuitas. Sedangkan unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. (Harmono, 2009, 22)

Perlunya analisis laporan keuangan untuk mengidentifikasi kondisi perusahaan. Dalam praktiknya, terdapat dua macam metode analisis laporan keuangan yang biasa dipakai, yaitu

Analisis vertikal dan analisis horizontal. Kemudian disamping metode yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, terdapat beberapa jenis teknik analisis laporan keuangan yang dapat dilakukan, seperti, analisis perbandingan antara laporan keuangan, analisis *trend*, analisis persentase perkomponen, analisis sumber dan penggunaan dana, analisis sumber dan penggunaan kas, analisis rasio, analisis kredit, analisis laba kotor, analisis titik pulang pokok atau titik impas (*break event point*) (Kashmir, 2008, 70).

Pengertian rasio keuangan menurut James C Van Home, “indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka yang lainnya”. Kemudian menurut J. Fred Watson, “jenis rasio dibagi menjadi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan rasio penilaian” (Kashmir, 2008, 70)

“Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya”. (Kashmir, 2008, 151). Dengan melakukan analisis rasio solvabilitas, perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Dalam penelitian ini, yang dijadikan indikator dalam penilaian rasio solvabilitas adalah *debt to asset ratio* (DAR). DAR Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar utang perusahaan yang berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Adapun berikut merupakan data DAR sampel perusahaan subsektor properti dan real estate.

Tabel 2

Nilai *Debt To Asset Ratio (Debt Ratio)* Perusahaan Properti dan Real Estate Periode 2012-2016

No	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-rata
1	DART	0.3390	0.3862	0.3646	0.4027	0.4027	0.37906
2	DUTI	0.2179	0.1912	0.2312	0.2423	0.1960	0.21569
3	DILD	0.3514	0.4558	0.5039	0.5363	0.5728	0.48406

No	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-rata
4	KIJA	0.4383	0.4929	0.4541	0.4890	0.4747	0.46981
5	LPCK	0.5662	0.5280	0.3900	0.3366	0.2495	0.41407
6	LPKR	0.5387	0.5470	0.5345	0.5423	0.0000	0.43253
7	APLN	0.5822	0.6335	0.6441	0.6306	0.6122	0.62052
8	SMRA	0.6492	0.6590	0.5958	0.5986	0.6076	0.62204
9	BSDE	0.3714	0.4057	0.3434	0.3866	0.3640	0.37423
10	SCBD	0.2535	0.2262	0.2911	0.3211	0.2787	0.27411
11	PLIN	0.4349	0.4767	0.4793	0.4848	0.5018	0.47549
12	GMTD	0.7402	0.6915	0.5629	0.5649	0.4803	0.60798
	Rata-rata	0.4569	0.4745	0.4496	0.4613	0.3950	0.44746

Sumber : www.idx.co.id (data diolah) 2017

Dari tabel 2, kita dapat melihat perubahan nilai DAR dari sampel perusahaan yang diambil dari sektor properti dan real estate untuk periode 2012-2016. Terjadinya kenaikan pada tahun 2013 secara rata-rata tahunan dan mengalami penurunan pada tahun 2014 serta mengalami kenaikan kembali pada tahun 2015 dan turun kembali pada tahun 2016 yang dimana berbanding lurus dengan rata-rata tahunan harga saham pada periode 2013 dan 2016, yang seharusnya rasio solvabilitas yang diukur melalui DAR memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham

Menurut Sartono (2010:121) semakin tinggi Debt Ratio maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. hal ini akan direspon negatif oleh para investor di pasar modal. Pada kondisi yang seperti itulah harga saham di pasar modal akan bergerak turun karena respon negatif menunjukkan adanya penurunan jumlah permintaan saham.

Pandangan tersebut didukung oleh Hendri (2015), bahwa secara parsial DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kashmir, 196:2008). Adapun berikut merupakan data ROA sampel perusahaan subsektor properti dan real estate.

Tabel 3
 Nilai *Return On Asset* (ROA) Perusahaan Properti dan Real Estate
 Periode 2012-2016

No	Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	Rata-rata
1	DART	0.0421	0.0379	0.0798	0.0309	0.0316	0.0445
2	DUTI	0.0930	0.1013	0.0859	0.0744	0.0867	0.0883
3	DILD	0.0329	0.0438	0.0481	0.0407	0.0251	0.0381
4	KIJA	0.0537	0.0127	0.0469	0.0340	0.0397	0.0374
5	LPCK	0.1437	0.1532	0.1927	0.1671	0.0955	0.1504
6	LPKR	0.0532	0.0509	0.0829	0.0248	0.0269	0.0477
7	APLN	0.0554	0.0474	0.0414	0.0455	0.0365	0.0452
8	SMRA	0.0728	0.0802	0.1019	0.0567	0.0291	0.0682
9	BSDE	0.0883	0.1287	0.1421	0.0653	0.0532	0.0955
10	SCBD	0.0195	0.3161	0.0236	0.0286	0.0588	0.0893
11	PLIN	0.0594	0.0081	0.0787	0.0599	0.1582	0.0729
12	GMTD	0.0715	0.0702	0.0787	0.0930	0.0707	0.0768
	Rata-rata	0.06546	0.08753	0.08356	0.06008	0.05935	0.0712

Sumber : www.idx.co.id (data diolah) 2017

Dari data di atas kita dapat melihat perubahan nilai *Return On Asset* dari sampel perusahaan yang diambil dari sektor properti dan real estate untuk periode 2012-2016. Terjadinya perubahan naik turun dari setiap tahunnya secara rata-rata tahunan yang seharusnya berbanding lurus dengan perubahan harga saham secara rata-rata tahunan. Akan tetapi pada tahun 2014 dimana nilai ROA mengalami penurunan justru berbanding terbalik dengan rata-rata tahunan harga saham pada tahun tersebut, yang justru mengalami kenaikan.

Hery, (2016, 193), menyatakan *Return on asset* (ROA) atau hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Oleh sebab itu, semakin positif nilai ROA (semakin besar), maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, ROA yang negatif (semakin kecil) menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan tidak mampu memberikan laba. Hal ini akan direspon positif oleh investor, sehingga peningkatan ROA akan meningkatkan harga saham.

Novasari (2013), menunjukan secara parsial bahwa PER dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari penelitian ini juga diperoleh hasil

bahwa secara simultan PER, EPS, ROA dan DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap naiknya harga saham.

Selain faktor fundamental, perubahan harga saham juga dapat dipengaruhi faktor lain, salah satunya adalah makroekonomi. Makroekonomi menjelaskan perubahan ekonomi yang mempengaruhi banyak masyarakat, perusahaan dan pasar. Faktor-faktor ekonomi makro secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa Negara. Tendelilin, (2010 ; 342) merangkum beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu Negara, sebagai berikut, “tingkat pertumbuhan produk domestik bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang (*exchange rate*)”.

Inflasi selalu dan di mana pun merupakan fenomena moneter. Hal ini menjadi penting untuk diamati, karena perubahan tingkat inflasi berhubungan langsung dengan masyarakat maupun perusahaan. Sedangkan pergerakan tingkat bunga yang berangsur turun menjadi kabar baik bagi para investor dalam menanamkan investasinya.

Tabel 4
Data inflasi dan suku bunga tahun 2012-2016

No	Faktor Makro	2012	2013	2014	2015	2016
1	Inflasi	0.0428	0.0697	0.0642	0.0638	0.0353
2	Suku Bunga	0.0577	0.0648	0.0754	0.0752	0.06

Sumber : www.bi.go.id (data diolah) 2017

Berdasarkan tabel 5, Data inflasi dan suku bunga di atas menunjukkan *trend* yang sama dengan harga saham, mengalami kenaikan ditahun-tahun awal dan mengalami penurunan di beberapa tahun terakhir, yang dimana seharusnya antara inflasi dan suku bunga dengan harga saham berbanding terbalik.

Tendellilin (2010,342) menyatakan “Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overhead*)”. Artinya kondisi ekonomi yang mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan *rill* yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu Negara mengalami penurunan, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan *rill*.

Tendellilin (2010,343) menyatakan “Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas

perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi”. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham.

Hal ini didukung oleh Ginting, Topowijoyo, dan sulasmiyati (2016), bahwa secara parsial variabel BI Rate berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Harga Saham dan inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan apa yang terjadi dan telah dipaparkan di atas, membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan *Debt To Ratio* (DAR) dan *Return on Asset* (ROA) yang merupakan penilaian internal perusahaan sebagai bagian dari segi fundamental perusahaan yang merupakan aspek dalam menanamkan investasi ke perusahaan tersebut. Ditambah mengenai inflasi dan suku bunga yang merupakan bagian makroekonomi yang dapat mempengaruhi investasi dan harga saham. Sehingga penulis tertarik untuk mengangkat judul **“Pengaruh *Debt To Asset Ratio*, *Return On Asset* (ROA), Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Kondisi perusahaan dilihat dari fundamental perusahaan, penilaian kinerja internal perusahaan, dimana ;
 - a. Solvabilitas yang dinilai dari *Debt To Asset Ratio* (DAR), Terjadinya kenaikan pada tahun 2013 dan tahun 2015 secara rata-rata tahunan dan mengalami penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2016, yang dimana berbanding lurus dengan rata-rata tahunan harga saham pada tahun 2013 dan tahun 2016. Ditambah lagi pada sampel perusahaan yang dipilih, perusahaan dengan kode perusahaan PLIN dan GMTD, memiliki nilai rata-rata debt ratio di atas rata-rata seluruh sampel dan sedangkan rata-rata harga sahamnya di atas rata-rata seluruh sampel pula. Perusahaan dengan kode DART, LPKR, BSDE dan SCBD memiliki nilai DAR di bawah rata-rata seluruh sampel dan rata-rata harga sahamnya juga berada dibawah rata-rata seluruh sampel. Dimana seharusnya DAR memberikan pengaruh negatif atau berbanding terbalik terhadap harga saham.
 - b. Profitabilitas yang dinilai dari rasio *Return On Asset* (ROA), Terjadinya perubahan naik turun dari setiap tahunnya secara rata-rata tahunan yang seharusnya berbanding lurus dengan perubahan harga saham secara rata-rata tahunan. Akan tetapi pada tahun 2014 dimana nilai ROA mengalami penurunan justru berbanding terbalik dengan rata-rata tahunan harga saham pada tahun tersebut, yang justru mengalami kenaikan. Ditambah

lagi pada sampel perusahaan yang dipilih, perusahaan dengan kode perusahaan SCBD, memiliki nilai ROA secara rata-rata di atas rata-rata seluruh sampel sedangkan rata-rata harga sahamnya berada di bawah rata-rata seluruh sampel yang ada. Dimana seharusnya ROA memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2. Faktor ekonomi makro yang dilihat dari inflasi dan suku bunga, dimana;
 - a. Kondisi inflasi, dimana terjadi kenaikan pada tahun 2013 dan pada saat yang sama harga saham dari sektor properti dan real estate juga mengalami kenaikan. Pada tahun 2015 dan tahun 2016 nilai inflasi mengalami penurunan dan pada saat yang sama juga nilai dari rata-rata harga saham sektor properti dan real estate mengalami penurunan. Hal ini menggambarkan pergerakan searah antara inflasi dengan rata-rata harga saham subsektor properti dan real estate. Dimana seharusnya kenaikan inflasi menjadikan sentiment negatif terhadap harga saham dan penurunan inflasi menjadi informasi yang baik bagi investor dalam menanamkan investasinya, sehingga seharusnya terjadi pergerakan yang berlawanan antara inflasi dengan harga saham.
 - b. Kondisi suku bunga, dimana terjadi kenaikan pada tahun 2013 dan 2014, pada saat yang sama harga saham dari sektor properti dan real estate juga mengalami kenaikan. Pada tahun 2015 dan tahun 2016 nilai suku bunga mengalami penurunan dan pada saat yang sama juga nilai dari rata-rata harga saham sektor properti dan real estate mengalami penurunan. Hal ini menggambarkan pergerakan searah antara suku bunga dengan rata-rata harga saham subsektor properti dan real estate. Dimana seharusnya kenaikan suku bunga menjadikan sentiment negatif terhadap harga saham dan penurunan suku bunga menjadi informasi yang baik bagi investor dalam menanamkan investasinya, sehingga seharusnya terjadi pergerakan yang berlawanan antara suku bunga dengan harga saham.
3. Kondisi harga saham sampel perusahaan sub sektor properti dan real estate secara rata-rata dari sample yang diambil mengalami fluktuasi dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Faktor-faktor perubahan harga saham dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan dan makro ekonomi.

1.2.2 Perumusan Masalah

1. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara *debt to asset ratio* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara *return on asset* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara inflasi terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan subsektor proferty dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *debt to ratio*, *return on asset*, inflasi, dan suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk menganalisis kesenjangan (gap) yang terjadi antara fakta yang terjadi dengan teori mengenai pengaruh *Debt to Asset Ratio*, Return On Asset, Inflasi, dan Suku Bunga secara parsial dan simultan terhadap harga saham dalam membantu menentukan pengambilan kebijakan investasi, menginformasikan hasil akhir dari penelitian, serta memberikan saran yang dapat menghilangkan penyebab timbulnya permasalahan.

1.3.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengukur pengaruh secara parsial antara *debt to asset ratio* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengukur pengaruh secara parsial antara *return on asset* terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengukur pengaruh secara parsial antara inflasi terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengukur pengaruh secara parsial antara suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengukur pengaruh secara simultan antara *debt to asset ratio*, *return on asset*, inflasi, dan suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan subsektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian mencakup dua hal atau lebih, di antaranya :

1. Kegunaan teoritis

Bagi penulis diharapkan bisa dijadikan sarana belajar untuk mengintegrasikan pengetahuan dan keterampilan dengan melakukan penelitian ini sehingga dapat melihat, merasakan dan menghayati apakah

praktik-praktik pembelajaran yang dilakukan selama ini sudah efektif dan efisien.

Bagi pembaca diharapkan mampu menambah pengetahuan mengenai topik yang dibahas dalam penelitian ini dan diharapkan bisa melakukan penelitian lebih lanjut mengenai topik yang dibahas dalam penelitian ini.

2. Kegunaan praktis

Bagi investor diharapkan dapat menjadi masukan yang berguna untuk dijadikan pedoman dalam melakukan investasi di pasar modal dengan melihat harga saham yang ditinjau dari faktor faktor yang disebutkan di atas serta dapat memecahkan masalah yang diteliti.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan. Segala aspek keuangan dalam perusahaan diatur agar pada akhirnya bisa dimanfaatkan seefektif dan seefisien mungkin sehingga pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang lebih besar. Adapun menurut para ahli, manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

Menurut Riyanto dalam buku manajemen investasi oleh Umam dan Sutanto (2017, 35), “manajemen keuangan atau pembelanjaan adalah seluruh aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut”.

Harmono (2017, 36) menyatakan bahwa “manajemen keuangan merupakan pengaturan atau pengelolaan dalam suatu organisasi ataupun perusahaan yang meliputi fungsi keuangan untuk mencapai tujuan tertentu”

Darsono (2010, 1), mengungkapkan “manajemen keuangan adalah kegiatan memperoleh sumber dana dengan biaya yang semurah-murahnya dan menggunakan dana seefektif dan seefisien mungkin untuk mencipta laba dan nilai tambah ekonomi (*economic value added*)”.

Financial management is concerned with the maintenance and creation of economics value or wealth. Consequently, this course focuses on decision making with an eye toward creating wealth. As such, we deal with financial decisions such as when to introduce a new product, when to invest in new assets, when to replace existing assets, when to borrow from banks when to issue stocks or bonds, when to extend credit to a customer and how much cash to maintain (Keown, Martin, Petty & Scott, 2005, 4)

Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan perencanaan, pengaturan keuangan yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan, menggunakan, dan mengalokasikan dana demi mencapai tujuan tertentu.

2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Planning, organizing, actuating dan *controlling* merupakan fungsi dasar manajemen. Manajemen keuangan berkaitan dengan pengelolaan keuangan. Dengan Fungsi perencanaan pengaturan dalam manajemen keuangan guna mendapatkan, menggunakan, dan mengalokasikan dana. Adapun menurut para ahli, manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

Penjelasan fungsi manajemen keuangan menurut Rodoni dan Ali (2010, 2&3). Antara lain :

1. Keputusan investasi atau disebut *juga the capital budgeting decision*, berkaitan dengan investasi jangka panjang yang harus dilakukan, baik dalam bentuk *tangible asset* maupun *intangible asset*.
2. Keputusan keuangan atau pendanaan. Setelah memutuskan untuk melakukan investasi, hal berikutnya yang harus dipertimbangkan mengenai sumber dana yang akan digunakan untuk investasi tersebut.
3. Keputusan modal kerja bersih (*net working capital*). Keputusan ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola dana untuk keperluan sehari-hari atau dikatkan berapa besar arus kas jangka pendek yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihannya.

Sedangkan menurut Harmono (6;2014), “fungsi manajemen keuangan dapat dirinci ke dalam tiga bentuk kebijakan perusahaan, yaitu (1) keputusan investasi, (2) keputusan pendanaan, dan (3) kebijakan deviden”.

“*Thus the decision function on financial management can be broken down to into three major area : the investment, financing, and asset management decisions*” (Horne & Wachowicz, 2009, 2).

Dengan demikian dapat dipahami bahwa manajemen keuangan memiliki fungsi dalam pengelolaan keuangan, mulai dari menentukan investasi seperti apa yang akan dilakukan perusahaan, lalu bagaimana perusahaan mendanai investasi yang telah dilakukan, sehingga akhirnya perusahaan dapat melakukan aktivitas hariannya dengan mengelola modal kerja untuk kebutuhan produksi, pemasaran dan penjualan sehingga dapat menghasilkan timbal balik yang lebih tinggi atau dalam hal ini adalah laba.

2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Laba merupakan tujuan akhir dari perusahaan melakukan aktivitas perusahaan, mulai dari produksi, pemasaran dan penjualan. Di mana pengelolaan setiap unsur di dalamnya harus dilakukan dengan sebagaimana mestinya.

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan setiap dana yang dimiliki untuk menghasilkan laba sebesar-besarnya. Adapaun tujuan manajemen keuangan menurut para ahli adalah sebagai berikut :

Umam dan Sutanto (37 ; 2017) tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan dengan cara membeli aktiva (aset) yang dapat menghasilkan kas lebih banyak dari pada biaya, serta menjual obligasi atau saham atau alat (instrument) keuangan atau investasi lainnya yang dapat menghasilkan kas lebih banyak dari pada biaya yang dikeluarkan perusahaan.

Fahmi (2014, 3) menyatakan tujuan dari manajemen keuangan yaitu, (1) memaksimalkan nilai perusahaan, (2) menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali, (3) memperkecil resiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang.

The financial manager plays a key role in both these decisions. The investment decision, that is, the decision to invest in assets like plant, equipment, and know-how, is in large part a responsibility of the financial manager. So is the financing decision, the choice of how to pay for such investments (Brealey, Myers, dan Marcus, 2010, 4).

Dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan tidak hanya memperoleh laba yang besar, tetapi juga menjaga keseimbangan keuangan di dalam perusahaan.

2.2 Laporan Keuangan

Kinerja perusahaan umumnya diukur berdasarkan penghasilan bersih (laba) atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investment*) atau penghasilan per saham (*earning per share*). Hal itu semua dapat kita lihat di dalam laporan keuangan sehingga kinerja keuangan dapat mengukur kinerja perusahaan. Pengertian laporan keuangan menurut para ahli adalah sebagai berikut :

“Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut” (Fahmi 2014, 31).

“Financial (statement) analysis The art of transforming data from financial statements into information that is useful for informed decision making” (Horne & Wachowicz, 2009, 128).

Selain itu, Sudana (2011, 15), “manajemen keuangan pada dasarnya mencerminkan hasil dari berbagai keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan”.

Dengan demikian bahwa laporan keuangan dapat diartikan sebagai informasi yang berisikan data-data yang dapat dijadikan cerminan kinerja perusahaan yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan.

2.2.1 Rasio Keuangan

Dalam melihat kinerja keuangan perusahaan, perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan, rasio keuangan merupakan salah satu analisis yang dapat digunakan untuk analisis laporan keuangan. Adapun menurut para ahli, manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

Secara sederhana rasio (ratio) disebut sebagai perbandingan jumlah, dari satu jumlah dengan jumlah yang lainnya itulah dilihat perbandingan dengan harapan nantinya akan ditemukan jawaban yang selanjutnya itu dijadikan bahan kajian untuk dianalisis dan diputuskan (Fahmi, 2014, 51)

“Financial ratio An index that relates two accounting numbers and is obtained by dividing one number by the other” (Horne & Wachowicz, 2009, 135).

“Financial ratios are designed to extract important information that might not be obvious simply from examining a firm’s financial statements” (Bringham dan Houston, 2011, 89).

Adapun menurut pandangan lain, bahwa “rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya” (Kashmir, 2008,104)

Rodoni dan Ali (2010, 25), menyatakan bahwa “rasio keuangan dihitung berdasarkan financial statemenet yang telah tersedia, yang terdiri dari a) *balance sheet* atau neraca, b) *income statement* atau laporan laba rugi”.

Dengan demikian dapat dipahami bahwa rasio keuangan merupakan alat analisis laporan keuangan dengan cara membandingkan angka-angka di dalam laporan keuangan.

2.2.2 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Dalam melakukan analisi laporan keuangan menggunakan rasio keuangan, ada beberapa aspek yang bisa dijadikan perhitungan dalam membandingkan angka-angka di dalamnya.

Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi suatu perusahaan, yaitu (1) rasio likuiditas (*liquidity ratio*), (2) rasio solvabilitas (*solvability ratio*), dan (3) rasio profitabilitas (*profitability ratio*) (Fahmi, 2014, 58).

Adapun menurut Harmono (106, 2016), “analisis rasio keuangan dapat diklasifikasikan ke dalam lima aspek rasio keuangan perusahaaan, yaitu (1) rasio likuiditas, (2) rasio aktivitas, (3) rasio profitabilitas, (4) rasio solvabilitas (rasio leverage), dan (5) rasio nilai perusahaan”.

“Financial ratios into five distinct types: liquidity, financial leverage (or debt), coverage, activity, and profitability ratios” (Horne & Wachowicz, 2009, 137).

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan adalah rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas.

2.2.2.1 Rasio Solvabilitas (Leverage Ratio)

Seperti diketahui, dalam mendanai usahanya, perusahaan memiliki beberapa sumber dana. Sumber-sumber dana yang dapat diperoleh salah satunya adalah pinjaman. Pengertian menurut para ahli sebagai berikut:

Kashmir (2014, 113) menyatakan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

Rodoni dan Ali (26;2010), bahwa “rasio solvabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang apabila suatu saat perusahaan dilikuidasi”.

“*Debt ratios Ratios that show the extent to which the firm is financed by debt*” (Horne & Wachowicz, 2009, 140).

Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang perusahaan.

Keuntungan dengan mengetahui rasio ini adalah :

1. Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya;
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap;
3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal;
4. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan.

Kashmir (155;2014), menyatakan dalam praktiknya, terdapat beberapa jenis rasio solvabilitas yang sering digunakan perusahaan. Adapun jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio solvabilitas antara lain :

1. *Debt to Asset Ratio (debt ratio)*
2. *Debt to Equity Ratio*
3. *Long Term Debt to Equity ratio*
4. *Tangible Assets Debt coverage*
5. *Current Liabilities to net worth*
6. *Time Interest Earned*
7. *Fixed Charge Coverage*

Debt to Asset Ratio (debt ratio)

“*Debt ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva” (Kashmir, 2014, 156)

“*Debt to asset ismeasures the percentage of funds provided by current liabilities and long-term debt*” (Bringham dan Houston, 2011, 95)

“*Debt to asset is a debt financing to the firm by showing the percentage of the firm’s assets that is supported by debt financing*” (Horne & Wachowicz, 2009, 140).

Dengan demikian bahwa debt to asset merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total aktiva dengan total utang.

Rumus untuk mencari debt ratio dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan, digunakan rasio rata-rata industri.

2.2.2.2 Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Adapun menurut para ahli adalah sebagai berikut :

Kashmir (2014, 196) menyatakan bahwa “rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan”.

“Profitability ratios is Ratios that relate profits to sales and investment” (Horne & Wachowicz, 2009, 148).

Rodoni dan Ali (2010, 28) menyatakan bahwa “rasio profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba”.

Dari definisi di atas bisa disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dapat dijadikan ukuran untuk melihat efisiensi perusahaan.

Manfaat yang diperoleh dengan mengetahui rasio profitabilitas adalah untuk :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Manfaat lainnya.

Berdasarkan Rodoni dan Ali (2010, 28) jenis-jenis rasio profitabilitas, diantaranya :

1. *Gross Profit Margin*
2. *Operating Profit Margin*
3. *Net Profit Margin*
4. *Return On Asset (ROA)*
5. *Return On Equity (ROE)*
6. *Earning per Share (EPS)*
7. *Price/Earning (P/E) Ratio*

Return On Asset (ROA)

Menurut Kieso et al dalam Hoasana (2012) terdapat beberapa rasio untuk mengukur profitabilitas. Salah satunya adalah *Return on Asset (ROA)*. ROA menurut Kieso et al dalam Hoasana (2012) merupakan “rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas aktiva secara keseluruhan”.

Hery, (2016, 193), menyatakan *Return on asset (ROA)* atau hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

“Return on asset ratio is define as The ratio of net income to total assets measures the return on total assets (ROA) after interest and taxes” (Bringham dan Houston, 2011, 99)

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, *return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung pengembalian atas aset secara keseluruhan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung nilai ROA, yaitu

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Semakin positif nilai ROA (semakin besar), maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, ROA yang negatif (semakin kecil) menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan tidak mampu memberikan laba.

2.3 Makroekonomi

Makroekonomi adalah teori dasar kedua dalam ilmu ekonomi. Makroekonomi menjelaskan perubahan ekonomi yang mempengaruhi banyak masyarakat, perusahaan dan pasar. Makroekonomi melihat kegiatan ekonomi dengan memperhatikan gambaran kegiatan ekonomi secara menyeluruh. Faktor-faktor ekonomi makro secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa Negara. Adapun pengertian menurut para ahli adalah sebagai berikut :

“Makroekonomi adalah studi tentang perekonomian secara menyeluruh, termasuk pertumbuhan pendapatan, perubahan harga, dan tingkat pengangguran”. (Mankiw, 2006, 14)

Macroeconomics is The study of aggregate economic variables, such as production for the economy as a whole, or the average price of goods (Blanchard & Johnson, 2013, 13)

Tendelilin, (2010, 342) merangkum beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu Negara, sebagai berikut : tingkat pertumbuhan *produc domestic bruto* (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang (*exchange rate*).

Jadi dapat disimpulkan bahwa makroekonomi merupakan ilmu yang mengacu pada faktor-faktor ekonomi suatu Negara seperti, tingkat pertumbuhan produk domestic bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang (*exchange rate*).

2.3.1 Inflasi

Perubahan harga komoditi biasa terjadi disemua wilayah di dunia ini. Sudah bukan lagi hal yang asing jika perubahan terjadi, akan tetapi jika perubahan terjadi secara ekstrem dan peningkatan terus menerus tentu perlu dilakukannya pengelolaan agar perubahan tersebut tidak menimbulkan efek buruk bagi masyarakat. Adapun pengertian menurut para ahli adalah sebagai berikut :

Inflasi adalah harga-harga komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya antara program sistem pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, percetakan uang dan lain sebagainya) dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat. (Putong dan Anjaswati, 2008, 4)

Sukirno (2011, 14) mengatakan bahwa “inflasi dapat didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam Sesutu perekonomian”.

“*The inflation between two points in time is defined as the percentage increase of the price index between these two points in time*” (Jochumzen, 2010, 13)

Tendelilin (2010, 342), Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overhead*). Artinya kondisi ekonomi yang mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan.

Dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan perubahan harga-harga komoditi yang cenderung naik di dalam perekonomian sehingga meningkatkan biaya konsumsi masyarakat.

Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu Negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. (Tendelilin, 2010, 343)

Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi merupakan perubahan harga-harga di sektor riil yang cenderung mengalami peningkatan. Dimana jika terjadi peningkatan

terus-menerus hal ini menjadi berbahaya bagi keadaan ekonomi di suatu Negara, sehingga inflasi harus mampu dikelola dengan baik agar tidak memberikan dampak yang negatif terhadap keadaan ekonomi.

2.3.2 Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah suku bunga yang diberlakukan Bank Indonesia selaku Bank Sentral dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

“Suku bunga Bank Indonesia atau *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik” (www.bi.go.id)

“Interest rate is The market price at which resources are transferred between the present and the future, the return to saving and the cost of borrowing” (Mankiw, 2010, 345)

Penentuan tingkat bunga haruslah memperhatikan tingkat inflasi yang terjadi. Hal ini diungkapkan oleh Fisher dalam makroekonomi oleh Mankiw (2006, 86) bahwa: “tingkat bunga nominal akan berubah karena dua alasan yaitu karena tingkat bunga riil berubah atau karena tingkat inflasi berubah jadi tingkat bunga nominal besarnya adalah penjumlahan dari tingkat bunga riil ditambah tingkat inflasi”

Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (present value) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Disamping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. (Tendelilin, 2010, 342)

Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham, dan tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkan pada investasi berupa tabungan atau deposito. (Tendelilin, 2010;343)

Jadi dapat disimpulkan bahwa suku bunga merupakan acuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia, dimana suku bunga ini akan berakibat terhadap masyarakat, perusahaan.

2.4 Harga saham

2.4.1 Pengertian Harga Saham

Saham merupakan instrument di dalam pasar modal. Harga saham merupakan hal yang menunjukkan kepercayaan investor dalam menanamkan investasi di perusahaan tersebut. Adapun pengertian menurut para ahli adalah sebagai berikut :

“*Stock is 1. A variable measured as a quantity at a point in time. (Cf. flow.)*
 2. *Shares of ownership in a corporation*” (Mankiw, 2010, 20)

Menurut Hartanto dalam buku manajemen investasi oleh Umam dan Sutanto (2017, 177) “harga saham adalah nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan diterima”.

Umam dan Sutanto (2017, 178) mengatakan bahwa harga saham di dalam perdagangan dan investasi adalah harga yang mengacu pada harga saham terkini dalam perdagangan saham. Indikator harga saham menggambarkan banyak hal tentang hal-hal yang terjadi pada saat ini di antara pembeli dan penjual. Indikator harga saham tidak hanya menggambarkan pasar, tetapi juga menggambarkan pihak-pihak yang memegang kendali di pasar modal.

Dari pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga terkini yang menggambarkan kinerja perusahaan dimata investor dan pelaku pasar modal lainnya.

2.4.2 Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Seiring dengan berubah naik dan turunnya harga saham BAPEPAM mengemukakan beberapa faktor yang memengaruhi harga saham dalam buku manajemen investasi oleh Umam dan Sutanto (178;2017). Menurut BAPEPAM No. XK1: Lampiran Ketua BAPEPAM No.Kep-86/PM/1996 “ setiap perusahaan publik atau emiten yang pertanyaan pendaftaran telah menjad efektif, harus menyampaikan kepada BAPEPAM dan mengumumkannya kepada masyarakat secepat mungkin, paling lambat akhir kerja ke-2 setelah keputusan atau terjadinya suatu peristiwa, informasi atau fakta material yang mungkin dapat mempengaruhi nilai efek perusahaan atau keputusan investasi modal.

Informasi atau fakta material yang diperkirakan dapat mempengaruhi harga efek atau keputusan investasi pemodal adalah sebagai berikut :

1. Penggabungan usaha, pembelian saham, peleburan usaha atau pembentukan usaha patungan;
2. Pemecahan deviden saham atau pembagian deviden saham;
3. Pendapatan dari pembagian deviden yang sifatnya luar biasa;
4. Perolehan atau kehilangan kontrak penting;
5. Produk atau penemuan baru yang berarti;
6. Perubahan dalam pengendalian atau perubahan dalam manajemen;
7. Penjualan tambahan efek kepada masyarakat atau secara terbatas yang material jumlahnya;
8. Pembelian atau kerugian penjualan aktiva yang material;
9. Perselisihan tenaga kerja yang relatif penting;
10. Tuntutan hukum yang penting terhadap perusahaan, dan atau direktur komisaris perusahaan;
11. Pengajuan tawaran atau pembelian efek perusahaan lain;

12. Penggantian akuntan yang mengaudit perusahaan;
13. Penggantian wali amanat;
14. Perubahan tahun fiskal perusahaan.

Umam dan Sutanto (2017, 177) menyatakan, Perbaikan prestasi kondisi fundamental perusahaan (kinerja keuangan dan operasional perusahaan) biasanya diikuti dengan kenaikan harga saham di lantai bursa. Hal ini disebabkan investor mempunyai ekspektasi yang lebih besar dalam jangka panjang. Informasi tentang perbaikan atau penurunan prestasi biasanya diketahui setelah laporan keuangan dikeluarkan. Aksi korporasi seperti pembagian deviden, stock split, right issue dan lain-lain akan mempengaruhi juga pergerakan harga saham. Faktor lain yang mempengaruhi harga saham adalah faktor makroekonomi, politik, keamanan, sentiment pasar, pengaruh pasar saham secara keseluruhan atau kejadian lain yang dianggap mempengaruhi kinerja emiten tersebut.

Fahmi (2014, 329) ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu :

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi;
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha) seperti membuka kantor cabang (brand office), kantor cabang pembantu (sub brand office) baik yang dibuka di domestic maupun luar negeri;
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba;
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk pengadilan;
5. Kinerja perusahaan yang mengalami penurunan dalam setiap waktunya;
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat;
7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham terdiri dari faktor internal perusahaan yang dinilai dari kinerja keuangan dan operasional perusahaan, faktor makroekonomi, sentiment pasar, pengaruh pasar, politik dan keamanan suatu negara.

2.4.3 Perubahan Harga saham

Perubahan yang terjadi pada harga saham terjadi sangat dinamis, sehingga sangat sulit untuk memprediksi secara pasti kapan harga saham akan naik atau turun. Perlu analisis yang baik dalam memantau harga saham, untuk melihat indikasi apakah harga saham akan naik atau turun. Adapun menurut para ahli adalah sebagai berikut :

Menurut Maurice Kendall dalam buku manajemen investasi oleh Umam dan Sutanto (2017,177) “harga saham tidak bisa diprediksi atau mempunyai pola tidak tentu. Ia bergerak mengikuti *rundom walk* sehingga pemodal harus puas dengan normal return dengan tingkat keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar”.

Umam dan Sutanto (2017,178), “harga saham di pasar modal sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*). Semakin banyak investor yang membeli saham, semakin tinggi harga saham tersebut”.

Mankiw (2006, 485), Ada dua alasan mengapa harga saham dikaitkan dengan aktivitas perekonomian. Pertama, Karena saham adalah bagian dari kekayaan rumah tangga, maka penurunan harga saham membuat orang lebih miskin dan menurunkan pengeluaran konsumen, yang juga menurunkan permintaan agregat. Kedua, penurunan harga saham bisa mencerminkan berita buruk tentang kemajuan teknologi dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Jika benar, ini berarti bahwa tingkat output alami dan penawaran agregat akan berekspansi lebih lambat di masa depan daripada yang diharapkan sebelumnya.

Mankiw (2006, 487) menyatakan bahwa harga saham berubah ketika informasi berubah. Ketika berita baik tentang prospek perusahaan tersedia bagi publik, nilai perusahaan dan harga sahamnya naik. Ketika prospek perusahaan menurun, nilai perusahaan dan harga sahamnya turun.

Signaling Theory

Signaling theory adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor (Fahmi, 2014, 21)

“All of this suggests that when a firm announces a new stock offering, more often than not the price of its stock will decline. Empirical studies have shown that this is indeed true” (Bringham dan Houston, 2011, 615).

Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan “*wait and see*” bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak padanya

Dengan demikian perubahan harga saham dipengaruhi permintaan dan penawaran, akan tetapi informasi mengenai sisi fundamental perusahaan dan aktivitas ekonomi, dalam hal ini makro ekonomi pun memberikan pengaruh terhadap perubahan harga saham.

2.5 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.5.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian dengan menggunakan variabel bebas (*independent variable*) seperti *debt to asset ratio* (DAR), *return on asset* (ROA), inflasi dan suku bunga serta variabel terikat (*dependent variable*) seperti harga saham telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dengan hasil penelitian yang berbeda-beda antara satu peneliti dengan peneliti yang lainnya. Untuk lebih jelasnya mengenai penelitian sebelumnya, dapat dilihat pada tabel 5 seperti dibawah ini:

Tabel 5
Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Nama Jurnal
1	Eduardo Hendri	Pengaruh Debt To Asset Ratio (Dar), Long Term Debt To Equity Ratio (Ltder) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Independent : <i>Debt to Asset Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, dan Net Profit Margin</i> Dependent : Harga Saham	Analisis regresi berganda, uji t, uji F dan koefisien determinasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DAR, LTDER, dan NPM secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Sedangkan secara parsial hanya variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel DAR, dan LTDER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013	
2	Luh Dien Sandra, Wayan Cipta, I Wayan Suwendra	Pengaruh Rasio Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Pertambang-An	Independent : Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Dependent : Harga Saham	Analisis Jalur	Ada pengaruh positif dari Rasio Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Harga (2) ada pengaruh positif Rasio Solvabilitas Terhadap Harga Saham (3) ada pengaruh positif Rasio Profitabilitas Terhadap Harga (4) ada pengaruh negatif Rasio Solvabilitas terhadap Profitabilitas	Journal Bisma Universitas Pendidikab Ganesha Jurusan Manajemen Volume 4 tahun 2016

No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Nama Jurnal
3	Wuryaningrum dan Budiarti	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bei	Independent : <i>current ratio, debt to equity ratio, debt to asset ratio, return on equity</i> dan <i>earning per share</i> Dependent : Harga Saham	Analisis linier regresi berganda	Hasil analisis regresi Uji t <i>current ratio, debt to asset ratio, return on equity</i> dan <i>earning per share</i> yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4, nomor 11, November 2015
4	Gerald Edsel Yermia Egam Ventje Ilat dan Sonny Pangerapan	Pengaruh Return On Asset (Roa), Return On Equity (Roe), Net Profit Margin (Npm), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015	Independent : <i>ROA, ROE, NPM</i> , dan <i>EPS</i> Dependent : Harga Saham	Analisis regresi linear berganda	Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa <i>ROA (X1)</i> dan <i>ROE (X2)</i> tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham (<i>Y</i>). <i>NPM (X3)</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham (<i>Y</i>). <i>EPS (X4)</i> berpengaruh positif terhadap harga saham (<i>Y</i>)	Jurnal Emba Vol.5 No.1 Maret 2017, Hal. 105 – 114
5	Umi Mardiyanti dan Ayi Rosalina	Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham <i>Studi Kasus Pada Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</i>	Independent : Nilai Tukar, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Dependent : Harga Saham	<i>Ordinary Least Square analysis</i>	secara parsial nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham properti sedangkan tingkat suku bunga dan inflasi memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham properti. Berdasarkan uji secara simultan nilai tukar, tingkat suku bunga dan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham properti.	Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 4, No. 1, 2013

No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Nama Jurnal
6	Maria Ratna Marisa Ginting Topowijono dan Sri Sulasmia-ti	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Harga Saham	Independent : Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Dependent : Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	secara simultan variabel BI Rate, Nilai Tukar dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham Perbankan. Secara parsial, variabel BI Rate dan Inflasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan variabel Nilai Tukar terdapat pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham	

2.5.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan penjelasan sementara terhadap gejala-gejala yang menjadi objek permasalahan. Dimana kerangka pemikiran juga merupakan model konseptual yang menjelaskan hubungan antara teori dengan faktor-faktor yang telah diidentifikasi sebagai suatu masalah. Dari variabel-variabel yang telah ditentukan, disusunlah kerangka pemikiran dari setiap variabel independen (x) terhadap variabel dependent (y) sebagai berikut :

1. Pengaruh *Debt To Asset Ratio (Debt Ratio)* Terhadap Harga Saham

Perubahan harga saham dipengaruhi oleh informasi yang tersedia bagi publik, dimana informasi itu berupa hal-hal yang terdapat di dalam laporan keuangan. Tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang jelas dapat kita ketahui di dalam laporan keuangan. Hal ini mendorong publik untuk mengetahui apakah perusahaan mampu memenuhi kewajibannya jika sewaktu-waktu mengalami kegagalan operasional atau kebangkrutan, dengan cara menghitung *debt to asset ratio* yang merupakan perbandingan tingkat hutang dengan tingkat aktiva perusahaan. Menurut Sartono (2010:121) semakin tinggi Debt Ratio maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. hal ini akan direspon negatif oleh para investor di pasar modal. Pada kondisi yang seperti itulah harga saham di pasar modal akan bergerak turun karena respon negatif menunjukkan adanya penurunan jumlah permintaan saham.

Hal tersebut di dukung oleh Mankiw (2006, 487) menyatakan bahwa harga saham berubah ketika informasi berubah. Ketika berita baik tentang prospek perusahaan tersedia bagi publik, nilai perusahaan dan harga sahamnya naik. Ketika prospek perusahaan menurun, nilai perusahaan dan harga sahamnya turun. Informasi ini akan menjadi bahan bagi investor untuk menanamkan investasinya di dalam

perusahaan, sehingga kemampuan perusahaan untuk mampu menutupi kewajibannya dengan aktiva yang dimilikinya menjadi informasi penting.

2. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

Tingkat pendapatan perusahaan dalam hal ini laba perusahaan menjadi hal yang penting untuk diketahui oleh publik. Karena tingkat laba yang tinggi memiliki implikasi terhadap kinerja internal perusahaan yang baik. Dimana, Mankiw (2006, 487) menyatakan bahwa harga saham berubah ketika informasi berubah. Ketika berita baik tentang prospek perusahaan tersedia bagi publik, nilai perusahaan dan harga sahamnya naik. Ketika prospek perusahaan menurun, nilai perusahaan dan harga sahamnya turun. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian laba atas hal-hal tertentu di dalam perusahaan. Hery, (193;2016), menyatakan *Return on asset* (ROA) atau hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi nilai ROA maka sebaik perusahaan memanfaatkan aset untuk memkasimalkan laba dan semakin efektif dan efisien perusahaan dalam menjalankan tugasnya. Ini semua menjadi informasi penting bagi investor, semakin tinggi tingkat ROA akan berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Inflasi termasuk kedalam bagian makroekonomi di dalam suatu perekonomian. Inflasi adalah perubahan terhadap harga-harga komoditi yang cenderung naik. Terjadinya inflasi memiliki dampak biaya konsumsi atau pemenuhan barang-barang akan meningkat baik bagi rumah tangga maupun perusahaan. Dimana jika biaya pemenuhan kebutuhan utama tinggi, maka penurunan daya beli uang dalam hal ini investasi akan berkurang. Kita tahu bahwa, Umam dan Sutanto (2017,178), mengatakan “harga saham di pasar modal sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*). Semakin banyak investor yang membeli saham, semakin tinggi harga saham tersebut”.

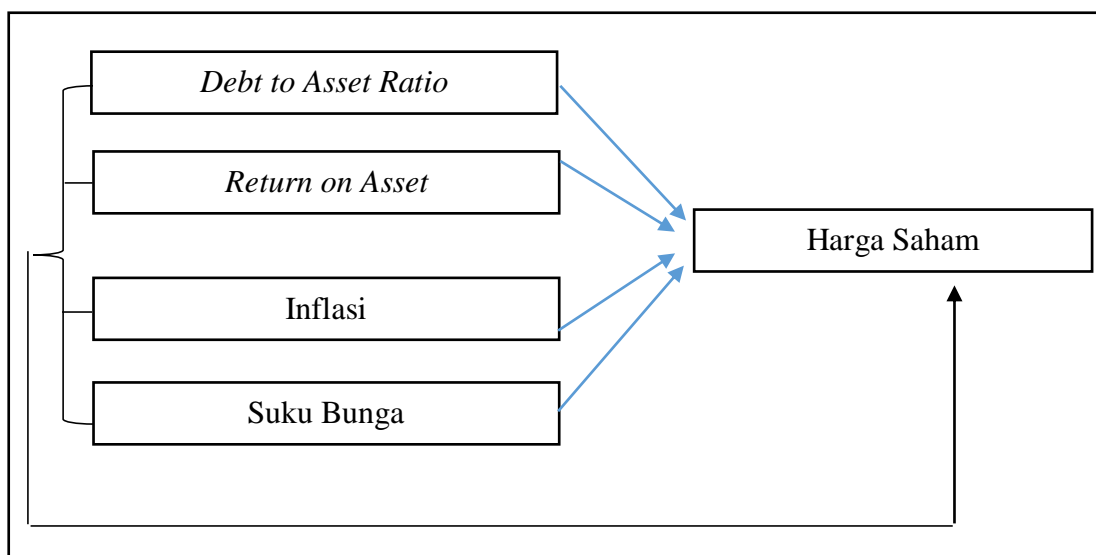
Tendelilin, (2010;343). Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu Negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. Jelas harga saham akan mengalami perubahan, dikarenakan tingkat permintaan dan penawaran akan saham yang relative berkurang maka harga saham pun akan cenderung menurun.

4. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham

“Suku bunga Bank Indonesia atau *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik” (www.bi.go.id). Hal ini menjadi informasi yang penting bagi rumah tangga, serta perusahaan, karena tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang bagi perusahaan dalam hal aliran kas sehingga pengembalian kepada investor atas investasi yang ditanamkan akan berkurang. Hal ini membuat investasi menjadi tidak menarik lagi. Dan bagi rumah tangga, dengan informasi seperti akan lebih tertarik untuk memindahkan investasinya dalam bentuk tabungan dan deposito Karena akan memberikan nilai tambah yang lebih pasti dan tinggi.

Tendelilin, (2010;343), Tingkat suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham, dan tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkan pada investasi berupa tabungan atau deposito. Dengan ini dapat dilihat bahwa pengaruh tingkat suku bunga menyebabkan harga saham untuk mengalami kenaikan atau penurunan, tergantung seberapa besar tingkat suku bunga yang berlaku.

Berikut merupakan konstelasi penelitian yang disusun oleh peneliti dalam penelitian ini.



Gambar 1
Konstelasi Penelitian

2.6 Hipotesis Penelitian

Penelitian merupakan proses penyelesaian masalah dengan menggunakan metode-metode tertentu, dan dalam menyelesaikan masalah ada dugaan sementara yang menjadi arah dalam melakukan penelitian. Hipotesis merupakan jawaban atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya. Dalam penelitian ini didapat beberapa hipotesis, diantaranya :

H1 : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H2 : *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap harga saham.

H3 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H4 : Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

H5 : *Debt to Asset Ratio*, *Return on Asset*, Inflasi, dan Suku Bunga berpengaruh terhadap harga saham secara bersama sama/simultan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian verifikatif mengenai Pengaruh *Debt To Asset Ratio*, *Return On Asset*, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini akan dibuktikan dengan metode *explanatory survey* yaitu metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel. Sampel penelitian ini diperoleh dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012-2016.

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Objek penelitian adalah variabel yang diteliti yang terdapat dalam tema penelitian “Pengaruh *Debt To Asset Ratio*, *Return On Asset*, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham”. Maka objek penelitian terdapat variabel independen yaitu *Debt To Asset Ratio*, *Return On Asset*, Inflasi dan Suku Bunga dan variabel dependen yaitu harga saham.

3.2.2 Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *organization*, yaitu sumber data yang unit analisisnya merupakan respon dari divisi organisasi/perusahaan. Maka peneliti mengambil unit analisis dalam penelitiannya adalah divisi organisasi yaitu perusahaan-perusahaan subsektor Properti dan Real Estate.

3.2.3 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang diambil peneliti ini adalah perusahaan subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk memperoleh data dan informasi yang diperlukan maka peneliti menggunakan sumber data dari situs www.idx.co.id, www.sahamok.com, www.bi.go.id.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

3.3.1 Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini, menurut sifatnya adalah data kuantitatif, yaitu data yang berupa angka. Sedangkan menurut cara memperolehnya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, tetapi diperoleh dari penyedia data seperti:

media massa, perusahaan penyedia data, bursa efek, data yang digunakan peneliti dalam penelitian sebelumnya.

3.3.2 Sumber Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan cara melalui penelitian kepustakaan (*library Research*), referensi literatur pihak lain yang sudah dipublikasikan, media online melalui website Bursa Efek Indonesia (idx.com), jurnal akuntansi dan jurnal manajemen keuangan (*e-journal*) serta situs internet yang berkenaan dengan penelitian ini.

3.4 Operasionalisasi Variabel

Penjabaran masing-masing variabel ke dalam indikator, ukuran dan skala data, dapat ditampilkan dalam bentuk tabel sebagai berikut :

Tabel 6
Operasional Variabel
Pengaruh *Debt To Asset Ratio*, *Return On Asset*, Inflasi dan Suku Bunga terhadap
Harga Saham

Variabel/Sub Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Solvabilitas (X)	<i>Debt To Asset Ratio</i> (<i>Debt Ratio</i>)	$\frac{\text{Debt to Asset Ratio}}{\text{Total Debt}} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Profitabilitas (X)	<i>Return On Asset</i> (ROA)	$\frac{\text{Return On Asset}}{\text{Laba Bersih}} = \frac{\text{Total Asset}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Makroekonomi (X)	Inflasi	Inflasi Tahunan	Rasio
	Suku Bunga	BI Rate	Rasio

Variabel/Sub Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Harga Saham (Y)	Harga Saham	<i>Closing Price</i>	Nominal

3.5 Metode Penarikan Sampel

Dalam metode penelitian, kata populasi sangat populer untuk menyebutkan serumpun atau sekelompok objek yang menjadi sasaran penelitian. Dimana penelitian ini menggunakan sampel dari populasi yang ada. Sampel adalah suatu prosedur pengambilan data di mana hanya sebagian populasi saja yang diambil dan dipergunakan untuk menentukan sifat serta ciri yang dikehendaki dari suatu populasi (Siregar, 2012, 30).

Penelitian ini menggunakan sampel data dokumen atau laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari lokasi penelitian. Peneliti menggunakan metode *Purposive Sampling* untuk penarikan sampel. *Purposive sampling* merupakan metode penetapan responden untuk dijadikan sampel berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu (Siregar, 2012, 33).

Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah perusahaan subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016. Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor Properti dan Real Estate di BEI dengan kriteria sebagai berikut:

1. Semua Perusahaan subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2012-2016;
2. Saham dari emiten aktif diperdagangkan selama periode pengamatan yaitu tahun 2012-2016;
3. Mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2012-2016;
4. Semua Perusahaan subsektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2012-2016 yang tidak mengalami kerugian;
5. Semua Perusahaan subsektor Properti dan Real Estate yang tidak *delisting* selama periode 2012-2016.

Berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan, maka diperoleh sampel perusahaan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut :

Tabel 7
Sampel Data Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun IPO
1	APLN	PT. Agung Podomoro Land Tbk.	11-11-2010
2	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk.	19-12-2007
3	SCBD	PT. Danayasa Arthatama Tbk.	19-04-2002
4	DART	PT. Duta Anggada Realty Tbk.	08-05-1999
5	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk.	02-11-1994
6	GMTD	PT. Gowa Makasar Tourism Development Tbk.	11-12-2000
7	DILD	PT. Intiland Development Tbk.	04-09-1991
8	KIJA	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	10-01-1995
9	LPCK	PT. Lippo Cikarang Tbk.	24-07-1997
10	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk.	28-06-1996
11	PLIN	PT. Plaza Indonesia Realty Tbk	15-06-1992
12	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk.	07-05-1990

Sumber : www.sahamok.com (2017)

3.6 Metode Pengumpulan Data

Berdasarkan metode sampling di atas, maka data yang terpilih dikumpulkan melalui metode dokumentasi. Peneliti memperoleh data yang diperlukan dari Perusahaan sub sektor Properti dan Real Estate sebanyak 12 perusahaan, yaitu laporan keuangan tahunan yang tercatat dari tahun 2012-2016 dan data makroekonomi yaitu inflasi dan suku bunga

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Metode Studi Kepustakaan

Penelitian ini dilakukan melalui studi kepustakaan atau studi literatur dengan cara mempelajari, meneliti, mengkaji serta menelaah literatur berupa buku-buku (*text book*), artikel, jurnal dan penelitian-penelitian sebelumnya. Studi kepustakaan ini bertujuan untuk memperoleh sebanyak mungkin teori yang diharapkan menunjang data yang dikumpulkan dan pengolahannya lebih lanjut dalam penelitian.

2. Metode Dokumentasi

Penelitian ini dilakukan melalui studi dokumentasi dengan cara mengakses, mempelajari, meneliti dan mengunduh data berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, informasi mengenai variabel yang akan diteliti di artikel dan data-data yang mendukung penelitian ini. Data diperoleh melalui E-Journal, situs website *Indonesia Exchange Stock* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs website Bank Indonesia (www.bi.go.id), www.sahamok.com, dan artikel ilmiah di internet.

3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data

Data yang telah dikumpulkan mengenai semua variabel penelitian kemudian diolah atau dianalisis dengan menggunakan software E-Views 8. Berikut pengujian statistik dalam penelitian ini.

3.7.1 Deskriptif Statistik

Menurut Jonathan Sarwono (2016, 53) statistik deskriptif dipergunakan untuk memberikan gambaran data yang dipunya secara deskriptif. Nilai-nilai umum di dalam statistik deskriptif diantaranya ialah rata-rata, simpangan baku, nilai minimal, nilai maksimal dan jumlah (sum). Nilai-nilai ini bermanfaat memberikan gambaran terhadap variabel-variabel yang diteliti sehingga dapat menjelaskan karakteristik data yang ada dengan menjelaskan besaran nilai-nilai tersebut.

3.7.2 Uji Hipotesis

3.2.7.1 Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (time series) dan data silang (*cross section*) (Basuki dan Prawoto, 275, 2016). Model persamaan regresi data panel yang merupakan gabungan dari data cross section dan data time series adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = variabel terikat (dependent)

α = konstantas

X_{it} = variabel bebas (independent)

$\beta_{(1..2)}$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

e = Error term

i = Perusahaan

t = Waktu

3.2.7.2 Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (276, 2016), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, antara lain :

a. *Common Effect Model*

Merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan 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) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel.

b. *Fixed Effect Model*

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat dikomodasikan dari berbagai intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model *Fixed Effect* menggunakan teknik variabel dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan, perbedaan intersep bisa terjadi karena perubahan budaya kerja, manajerial dan insentif. Namun demikian, sloponya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

c. *Random Effect Model*

Model ini akan mengestimasi data panel di mana variabel gangguan mungkin sering berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model *Random Effect* perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model *Random Effect* yakni menghilangkan heteroskedestisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Dalam pemilihan model, menurut Basuki dan Prawoto (277, 2016), untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan yakni :

a. Uji Chow

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, bisa dilakukan dengan penambahan variabel dummy sehingga dapat diketahui bahwa intersepnya berbeda dapat diuji dengan uji chow, uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel dummy atau metode *common effect*. Pada uji ini perhatikan nilai probabilitas untuk *cross section F*. Jika nilainya $> 0,05$ (ditentukan di awal sebagai tingkat signifikansi atau α) maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

b. Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *fixed effect* dan metode *random effect* lebih baik dari metode *common effect*. Uji hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least Square Dummy Variables* (LSDV) dalam metode *fixed effect* dan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam metode *random effect* tidak efisien. Di lain pihak, alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nolnya hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Dari hasil uji ini, dapat dilihat nilai probabilitas *cross section random*. Jika nilainya $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah model *random effect*, tetapi jika nilainya $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier atau biasa disebut dengan istilah *Lagrange Multiplier Test* adalah analisis yang dilakukan dengan tujuan untuk menentukan metode yang terbaik dalam regresi data panel, apakah akan menggunakan *common effect* atau *random effect*.

Uji Lagrange Multiplier Test dengan eviews harus dilakukan jika kita berada pada dua kondisi saat melakukan regresi data panel. Yaitu:

1. Uji Chow Test menunjukkan bahwa metode yang terbaik adalah Common Effect dari pada fixed effect. Sehingga langkah berikutnya untuk menentukan apakah Common Effect lebih baik dari pada Random Effect, maka diperlukan uji Lagrange Multiplier Test.
2. Uji Hausman Test menunjukkan bahwa metode yang terbaik adalah Random effect dari pada Fixed Effect. Sehingga langkah berikutnya untuk menentukan apakah Random Effect lebih baik dari pada Common Effect, maka diperlukan uji Lagrange Multiplier Test. Jika Nilai p Value $< 0,05$. maka *Lagrange Multiplier Test*, menunjukkan bahwa metode estimasi terbaik adalah *Random Effect*. Apabila nilai p value $> 0,05$ maka metode estimasi yang terbaik adalah *Common Effect*.

Menurut Widarjono (2007,258), ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama, uji chow digunakan untuk memilih antara metode common effect atau metode fixed effect. Kedua, uji hausman yang digunakan untuk memilih antara metode fixed effect atau metode random effect. Ketiga, uji Langrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih antara metode common effect atau metode random effect.

3.2.7.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan yang digunakan dalam regresi linier dengan pendekatan ordinary least squared (OLS) meliputi uji linieritas, autokorelasi, heteroskedestisitas, multikolinearitas dan normalitas. Namun uji linearitas hampir tidak dilakukan pada setiap model regresi liner. Karena sudah diasumsikan bahwa model bersifat linear. Kalaupun harus dilakukan semata-mata untuk melihat sejauh mana tingkat linearitasnya (Basuki dan Prawoto, 297, 2016).

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal.

Pada program E-Views, pengujian normalitas dilakukan dengan Jarque-Bera test. Uji Jarque-Bera mempunyai nilai chi square dengan derajat bebas dua. Jika hasil uji jarque-bera lebih besar dari nilai chi square pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol diterima yang berarti data berdistribusi normal. Jika hasil uji jarque-bera lebih kecil

dari nilai chi square pada $\alpha = 5\%$, maka hipotesis nol ditolak yang artinya tidak berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada jenis data cross section. Karena regresi data panel memiliki karakteristik tersebut, maka ada kemungkinan terjadi heteroskedastisitas. Dari ketiga model regresi data panel hanya common effect dan fixed effect saja yang memungkinkan terjadinya heteroskedastisitas sedangkan random effect tidak terjadi. Hal ini dikarenakan estimasi common effect dan fixed effect masih menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) sedangkan random effect sudah menggunakan Generalize Least Square (GLS) yang merupakan salah satu teknik penyembuhan regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson. Nilai uji Durbin-Watson dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson untuk mengetahui keberadaan korelasi positif atau negative (Gujarati, 2012). Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi sebagai berikut:

Jika $DW < DL$, berarti terdapat autokorelasi positif

Jika $DW > (4-DL)$, berarti terdapat autokorelasi negative

Jika $DU < DW < (4-DL)$, berarti tidak terdapat autokorelasi

Jika $DL < DW < DU$ atau $(4-DU)$, berarti tidak dapat disimpulkan.

d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas. Beberapa indikator dalam mendeteksi adanya multikolinearitas diantaranya (Gujarati, 2012):

- a. Nilai R^2 yang terlampaui tinggi (lebih dari 0,08) tetapi tidak ada atau sedikit t-statistik yang signifikan.
- b. Nilai F-statistik yang signifikan, namun t-statistik dari masing-masing variabel bebas tidak signifikan.

Menurut Gujarati (2012) data panel sedikit terjadi kolinearitas antar variabel sehingga sangat kecil kemungkinan terjadi multikolinearitas. Adapun menurut pendapat lain, Basuki dan Prawoto (2016) uji asumsi klasik yang ada pada metode OLS dipakai, hanya multikolieritas dan heterokedestisitas saja yang diperlukan.

3.2.7.4 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

Menurut Duwi Priyatno (2014, 161), kriteria dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkan nilai t hitung dengan t tabel adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_0 diterima.
- b. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, maka H_0 ditolak.

Adapun pengambilan keputusan berdasarkan nilai probabilitas (signifikansi) sebagai berikut :

- a. Jika nilai sig. uji t $< 0,05$, maka H_0 ditolak.
- b. Jika nilai sig. uji t $> 0,05$, maka H_0 diterima.

3.2.7.5 Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji F atau uji koefisien regresi secara simultan digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

Menurut Duwi Priyatno (2014, 161), kriteria dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkan nilai F hitung dengan F tabel adalah sebagai berikut :

- c. Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$, maka H_0 diterima.
- d. Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} > -F_{tabel}$, maka H_0 ditolak.

Adapun pengambilan keputusan berdasarkan nilai probabilitas (signifikansi) sebagai berikut :

- c. Jika nilai sig. uji F $< 0,05$, maka H_0 ditolak.
- d. Jika nilai sig. uji F $> 0,05$, maka H_0 diterima.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

4.1.1. Pengumpulan Data

Berdasarkan uraian metodologi penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka berikut ini hasil pengumpulan data yang telah dilakukan oleh peneliti.

Objek penelitian dalam penelitian ini terdapat variabel X (*independent variable*) dan variabel Y (*dependent variable*). Objek penelitian variabel X ini adalah rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, faktor makroekonomi. Sedangkan untuk variabel Y adalah harga saham. Indikator yang digunakan untuk masing-masing variabel X yang digunakan diantaranya adalah rasio solvabilitas yang diwakili oleh debt to asset ratio, rasio profitabilitas yang diwakili oleh return on asset ratio, dan faktor makroekonomi yang diwakili oleh inflasi dan suku bunga. Pada penelitian ini unit analisis yang digunakan adalah perusahaan. Dalam hal ini yaitu perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasinya adalah semua perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

Dari 49 perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun setelah dilakukan purposive sampling maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Berikut ini disajikan profil singkat dari perusahaan sub sektor properti dan real estate yang menjadi sampel pada penelitian ini.

4.1.2. Profil Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate

1. PT. Agung Podomoro Land Tbk

PT Agung Podomoro Land Tbk merupakan perseroan terbatas yang bergerak di bidang properti dan berkedudukan di Jakarta Barat.

Didirikan dengan nama PT Tiara Metropolitan Jaya berdasarkan Akta No. 29 tanggal 30 Juli 2004, yang dibuat di hadapan Sri Laksmi Damayanti, S.H., sebagai pengganti Siti Pertiwi Henny Singgih, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C-21538. HT.01.01.TH.2004 tanggal 26 Agustus 2004 dan telah didaftarkan dalam Daftar Perusahaan sesuai Undang-Undang Wajib Daftar Perusahaan (UUWDP) dengan Tanda Daftar Perusahaan (TDP) No. 090217027994 di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Barat No. 1589/BH.09.02/X/2004 tanggal 4 Oktober 2004, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 91 tanggal 12 November 2004, Tambahan No. 11289.

Pada tahun 2010, PT Tiara Metropolitan Jaya berubah nama menjadi PT Agung Podomoro Land Tbk sebagaimana dinyatakan dalam Akta No. 1 tanggal 2 Agustus 2010, yang dibuat di hadapan Yulia, S.H. Notaris di Jakarta Selatan.

Pada bulan November 2010, Perseroan melakukan penawaran umum perdana saham, dengan mengeluarkan saham baru dari portepel Perseroan sebanyak 6.150.000.000 saham dan dengan 14.350.000.000 saham milik pendiri, menjadikan total saham yang telah ditempatkan dan disetor penuh pada saat itu berjumlah 20.500.000.000 yang dicatatkan di BEI.

Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan dan perubahan terakhir adalah sebagaimana termaktub dalam Akta Pernyataan Keputusan Rapat Perseroan No. 11 tanggal 3 Juni 2015 dibuat di hadapan Ardi Kristiar, S.H., MBA, pengganti Yulia S.H., Notaris di Kota Jakarta Selatan. Perubahan Anggaran Dasar ini telah diterima dan dicatat dalam Sistem Administrasi Badan Hukum Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Penerimaan No. AHU-AH.01.03-0937300 tanggal 5 Juni 2015.

2. PT. Bumi Serpong Damai Tbk.

PT Bumi Serpong Damai Tbk. telah menjadi pengembang kota mandiri terdepan sejak 1984. Di tahun 2008, Perusahaan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham BSDE. Lalu di tahun 2010, Perusahaan melakukan penawaran umum terbatas dengan HMETD yang pertama untuk mengakuisisi PT Duta Pertiwi Tbk. (Kode saham: DUTI), PT Sinar Mas Teladan dan PT Sinar Mas Wisesa. Terakhir di tahun 2014 dan 2015, Perusahaan mencatatkan lagi saham baru masing-masing sebanyak 5% melalui mekanisme Peningkatan Modal Tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTHEMD). Di akhir Desember 2016, kapitalisasi pasar Perusahaan telah mencapai Rp33,78 triliun. Selain di pencatatan saham, Perusahaan juga aktif untuk melakukan pencatatan obligasi. Obligasi BSD I dan II tahun 2003 dan 2006 telah dicatat dan dilunasi dengan total nilai keseluruhan sebesar Rp850 miliar. Di tahun 2012 dan 2016, Perusahaan juga menerbitkan Obligasi Berkelanjutan I dan II dengan total nilai keseluruhan sebesar Rp3,4 triliun. Selain itu untuk makin memantapkan jejak rekamnya di regional, Perusahaan melalui Entitas Anak Global Prime Capital Pte. Ltd. yang berdomisili di Singapore menerbitkan Surat Utang Senior 2020 dan 2023 yang totalnya masing-masing bernilai US\$225 juta dan US\$200. Pada tahun 2016 juga, telah dilakukan tender offer untuk membeli kembali sebagian Surat Utang Senior 2020 dengan total nilai US\$146,42 juta.

Berdasarkan Anggaran Dasarnya, Perusahaan berusaha dalam bidang pembangunan (real estate) beserta sarana penunjangnya serta menjalankan usaha dalam bidang jasa dan perdagangan.

3. PT. Danayasa Arthatama Tbk.

PT Danayasa Arthatama Tbk. akan genap 30 tahun hadir di Indonesia. Didirikan sejak 1 April 1987, Perusahaan secara konsisten bergerak sesuai dengan

komitmen pendiriannya, sehingga menjadi pengembang dan pengelola properti yang terkemuka dan bertaraf internasional di Indonesia.

Sesuai Anggaran Dasar terakhir, Perusahaan menjalankan usahanya di bidang jasa dan investasi real estat, melakukan kegiatan pengembangan dan pengusahaan properti termasuk fasilitas-fasilitasnya, menyediakan sarana dan prasarana, melaksanakan pengembangan serta pengusahaan kawasan niaga terpadu dan pemberian jasa pada umumnya, kecuali jasa dalam bidang hukum dan pajak.

Dalam upaya pengembangannya, pada 19 April 2002 Perusahaan melakukan penawaran umum saham perdana kepada publik sebanyak 100.000.000 lembar saham di Bursa Efek Surabaya (yang saat ini telah tergabung menjadi Bursa Efek Indonesia) dengan kode perdagangan SCBD.

Aktivitas usaha Perusahaan dilaksanakan dengan sinergis dan dikembangkan dengan diversifikasi usaha yang saat ini difokuskan pada segmen usaha property (real estat dan hotel) dan jasa telekomunikasi. Melalui 2 (dua) segmen usaha ini, Perusahaan telah berhasil mentransformasikan lingkungan kumuh seluas ± 45 hektar di Jakarta menjadi kawasan niaga terpadu yang dikenal dengan Sudirman Central Business District (SCBD).

Dengan lokasi yang prestisius di Segitiga Emas Jakarta, yaitu di Jalan Jenderal Sudirman, Jalan Gatot Subroto dan Jembatan Semanggi, kini SCBD telah berkembang pesat dengan gedung-gedung perkantoran, hunian eksklusif, pusat perbelanjaan dan hotel, yang didukung dan dilengkapi dengan sarana dan prasarana yang premium.

4. PT. Duta Anggada Realty Tbk.

Perseroan pada awalnya didirikan dengan nama PT Duta Anggada Inti Pratama pada tanggal 30 Desember 1983 berdasarkan Akta Notaris Buniarti Tjandra, S.H., No. 196 dan kemudian diubah menjadi PT Duta Anggada Realty Tbk (“Perseroan”) sejak bulan April 1997. Perseroan beralamat di Plaza Chase Lt. 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 21, Jakarta 12920. Akta Pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-3339.HT.01.01.TH.84 tanggal 12 Juni 1984 dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 60, Tambahan No. 764 tanggal 27 Juli 1984. Anggaran Dasar Perusahaan mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Fathiah Helmi, S.H., No. 140 tanggal 29 Juni 2015 mengenai persetujuan atas perubahan Anggaran Dasar Perusahaan untuk disesuaikan dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Perubahan ini telah diterima oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dalam Surat No.AHU-AH.01.03-0952463 tanggal 28 Juli 2015.

Perseroan memulai aktivitasnya kurang lebih 33 tahun lalu dengan membangun sebuah kompleks hunian di Jakarta Selatan. Properti ini ditujukan untuk segmen pasar para ekspatriat yang lebih memilih Jakarta Selatan sebagai lokasi hunian mereka. Kompleks hunian prestisius bagi para ekspatriat ini merupakan inovasi baru di kota Jakarta saat itu sehingga membawa keberhasilan bagi Perseroan. Langkah awal ini kemudian diikuti dengan langkah-langkah selanjutnya dengan

membangun beberapa gedung perkantoran dan pusat perbelanjaan untuk memenuhi kebutuhan akan gedung perkantoran dan pusat perbelanjaan yang terus meningkat sehingga pada awal dekade 1990-an, Perseroan memperoleh reputasi sebagai salah satu perusahaan properti yang terkemuka di Indonesia.

PT. Duta Anggada Realty Tbk. adalah Perusahaan ini bergerak dalam bidang pembangunan real estat dengan ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah pembangunan, penjualan, penyewaan dan pengelolaan bangunan apartemen, perkantoran, pusat perbelanjaan, pariwisata perhotelan, dan kegiatan usaha lain yang berhubungan.

5. PT. Duta Pertiwi Tbk.

PT Duta Pertiwi Tbk. didirikan pada 29 Desember 1972. Perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 2 November 1994 dengan kode DUTI. Sebanyak 1.850.000.000 lembar saham tercatat pada tanggal 31 Desember 2016.

Perusahaan pertama kali didirikan dengan Akta Pendirian Perseroan Terbatas PT Duta Pertiwi No. 237 tanggal 29 Desember 1972 dari Mohamad Said Tadjoedin, S.H., notaris di Jakarta dan telah memperoleh pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/116/20 tanggal 4 Mei 1973, didaftarkan pada Kantor Pengadilan Negeri Jakarta Utara di bawah No. 195/Leg/1986 tanggal 30 Juni 1986 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 94 tanggal 25 November 1986, Tambahan No. 1441. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan, terakhir berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 03 tanggal 6 Mei 2015, dibuat di hadapan Pahala Sutrisno Amijoyo Tampubulun, S.H.Mkn., Notaris di Jakarta. Akta tersebut telah diberitahukan dan diterima serta dicatat berdasarkan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. AHUAH.01.03-0935766, tanggal 29 Mei 2015, didaftarkan dalam Daftar Perseroan di bawah No. AHU-3510929.AH.01.11 Tahun 2015, tanggal 29 Mei 2015, telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 95 tanggal 27 September 2015, Tambahan No. 931/L.

Berdasarkan Anggaran Dasarnya, Perusahaan berusaha dalam bidang pembangunan (real estate), jasa, perdagangan, industri, pertambangan, kehutanan, perkebunan, pertanian dan perikanan darat/laut.

6. PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.

PT Gowa Makassar Tourism Development (GMTD) Tbk memulai sejarahnya pada 14 Mei 1991 dimana Perseroan pertama kali didirikan sebagai sebuah perusahaan konsorsium antara Pemerintah Daerah Tingkat I Sulawesi Selatan, Pemerintah Daerah Tingkat II Kotamadya Makassar, Pemerintah Daerah Tingkat II Kabupaten Gowa, serta pihak swasta. Perseroan pertama kali didirikan dengan nama PT Gowa Makassar Tourism Development Corporaton (GMTDC).

Sebagai tindak lanjut dari pencaanangan 10 kawasan wisata yang diumumkan Menteri Pariwisata, Pos dan Telekomunikasi (PARPOSTEL), yang pada saat itu dijabat Susilo Sudarman, maka Gubernur Kepala Daerah Tingkat I Sulawesi Selatan, H. Achmad Amiruddin, memberikan rekomendasi atas Pembangunan dan Pengelolaan Kawasan Wisata Tanjung Bunga kepada GMTDC pada tanggal 4 Juli 1991. Pada tanggal 8 Juli 1991, Menteri PARPOSTEL secara resmi menyetujui GMTDC sebagai Pengelola Kawasan Wisata Tanjung Bunga, Sulawesi Selatan. Persetujuan ini ditindaklanjuti dengan dikeluarkannya Surat Keputusan Gubernur Kepala Daerah Tingkat I Sulawesi Selatan No. 1188/ XI/1991 tanggal 5 November 1991 tentang peruntukan tanah seluas 1.000 hektar untuk pembangunan Kawasan Pariwisata Tanjung Bunga atas nama GMTDC, yang disempurnakan dengan Surat Keputusan Gubernur Kepala Daerah Tingkat I Sulawesi Selatan No.138/II/1995 tanggal 15 Februari 1995.

Pada tanggal 9 November 2000, Perseroan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) melalui surat No. S-3239/PM/2000 untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (Initial Public Offering/IPO) dengan menawarkan sebanyak 35.538.000 saham baru Perseroan kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp 500 per lembar saham dan harga penawaran Rp 575 per lembar saham. Pencatatan saham Perseroan (company listing) dilakukan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 11 Desember 2000 dan Perseroan secara resmi menjadi Perusahaan Terbuka. Hal ini merupakan catatan penting dalam sejarah perkembangan dunia usaha di Sulawesi Selatan serta Kawasan Timur Indonesia pada umumnya karena Perseroan telah mencatatkan dirinya sebagai perusahaan pertama yang berdomisili di Makassar yang menjadi Perusahaan Terbuka. Hingga saat ini, Perseroan merupakan satu-satunya perusahaan terbuka yang berdomisili di Makassar.

Kegiatan usaha Perseroan berdasarkan Pasal 2 Akta Berita Acara Rapat Umum Pemegang Saham (Luar Biasa) Perseroan No. 09 tanggal 19 Maret 2008, yaitu, Pembangunan, Perdagangan dan Jasa terutama di bidang pariwisata (kecuali jasa di bidang hukum dan perpajakan)

7. PT. Intiland Development Tbk.

PT Intiland Development Tbk (Perseroan) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No. 1 Tahun 1967 dan Undang-Undang No. 11 Tahun 1970 berdasarkan Akta Notaris No. 118 tanggal 10 Juni 1983 yang dibuat di hadapan Notaris Kartini Mulyadi dengan nama PT Wisma Dharmala Sakti. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-6668 HT.01.01Th.83 tanggal 10 Oktober 1983.

Perseroan kemudian melakukan perubahan nama seiring dengan rencana menjadi perusahaan publik dengan melakukan penawaran umum saham perdana. Pada 1991, nama Perseroan berubah dari PT Wisma Dharmala Sakti menjadi PT Dharmala Intiland sesuai Akta Notaris Nomor 46 tanggal 14 Juni 1991 yang dibuat di hadapan Notaris Adam Kasdarmadji, SH, di Jakarta dan Surat Keputusan Menteri Kehakiman Nomor C2 3868 HT tanggal 01 April 1991. Perseroan kembali

melakukan perubahan nama pada 2007 dari PT Dharmala Intiland Tbk menjadi PT Intiland Development Tbk sesuai Akta Notaris Nomor 16 tanggal 29 Juni 2007 yang dibuat di hadapan Saniwati Suganda, SH, Notaris di Jakarta dan Surat Keputusan Menteri Kehakiman Nomor W7-10019 HT.01.04-TH.2007 tertanggal 11 September 2007. Selain melakukan perubahan nama, Perseroan juga melakukan perubahan identitas seiring dengan telah selesainya proses restrukturisasi hutang Perseroan.

Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa pada tanggal 6 Juni 2011, Pemegang Saham menyetujui perubahan status Perseroan dari Perusahaan Modal Asing (PMA) menjadi Perusahaan Modal Dalam Negeri (PMDN). Keputusan ini telah dituangkan dalam Akta No. 103 tanggal 26 Juni 2012 oleh Notaris Saniwati Suganda, SH dan telah diberikan izin prinsip penanaman modal berdasarkan surat dari Badan Koordinasi Penanaman Modal No. 33/1/IP/I/PMDN/2012. Sejak awal mula berdirinya, Perseroan berkomitmen untuk menyediakan produk dan layanan terbaik. Perseroan tumbuh menjadi pengembang properti terkemuka yang bergerak dalam bidang pengembangan, pengelolaan, dan investasi properti. Sebagai pemain utama dalam sektor properti, Perseroan terus menunjukkan kinerja yang berkelanjutan di tengah kondisi bisnis yang dinamis.

8. PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.

PT Jababeka Tbk didirikan pada tahun 1989 dan menjadi pengembang kawasan industri pertama yang go public di Indonesia pada tahun 1994. Saat ini, Perseroan telah berkembang menjadi perusahaan terpadu yang menawarkan berbagai produk yang termasuk dalam tiga pilar bisnis Perseroan, yaitu Land Development, Infrastruktur, serta Leisure & Hospitality.

Pengembangan utama Perseroan adalah kota terpadu seluas 5.600 hektar, Kota Jababeka di Cikarang. Kota Jababeka telah berkembang dari sebuah lahan hijau menjadi sebuah komunitas dengan penduduk lebih dari 1 juta orang. Kota ini terletak 35 kilometer sebelah timur Jakarta, berlokasi strategis sepanjang koridor Bekasi-Cikampek, terdiri dari kawasan industri untuk industri ringan, menengah, dan otomotif. Kota Jababeka dapat diakses dengan jalan tol dan kereta api dengan jarak tempuh 45 menit dari pusat bisnis Jakarta

9. PT. Lippo Cikarang Tbk.

PT Lippo Cikarang Tbk (“Perseroan”) didirikan dengan nama PT Desa Dekalb, berdasarkan Akta Pendirian No. 43 tanggal 20 Juli 1987 yang dibuat dihadapan Hendra Karyadi SH, Notaris di Jakarta. Pada tahun 1988 dilakukan perubahan nama menjadi PT Gunung Cermai Inti berdasarkan Akta No. 63 tanggal 22 April 1988. Akta Pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan Nomor: C2.4701.HT.01.01- Th’88 tanggal 30 Mei 1988 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 94 tanggal 23 November 1990 Tambahan Berita Negara No. 4719.

Pada tahun 1992, Perseroan melakukan perubahan nama menjadi PT Lippo City Development berdasarkan Akta No. 157 tanggal 20 Maret 1992 yang dibuat

dihadapan Rachmat Santoso, S.H., Notaris di Jakarta, dimana telah mendapatkan persetujuan Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan Nomor: C2-3553. HT.01.04.TH.92 tanggal 12 Maret 1992 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 75 tanggal 18 September 1992 Tambahan Berita Negara No. 4557. Pada tahun 1995, Perseroan kembali melakukan perubahan nama menjadi PT Lippo Cikarang berdasarkan Akta No. 2 tanggal 1 September 1995

Kegiatan usaha Perseroan berdasarkan Pasal 3 Akta No. 233 tanggal 19 Mei 2015, yang dibuat dihadapan Lucy Octavia Siregar, S.H., Sp.N, Notaris di Kabupaten Bekasi adalah sebagai berikut: Maksud dan tujuan Perseroan ialah menjalankan perusahaan real estat, industrial estat, urban development, penyelenggaraan pengelolaankawasan siap bangun serta perusahaan dalam bidang perindustrian, percetakan, pertambangan, perkebunan, pertanian, perikanan laut/darat, peternakan, pengangkutan, pergudangan (bukanveem) dan perhutanan.

10. PT. Lippo Karawaci Tbk.

Lippo Karawaci memulai perjalanan bisnisnya pada tahun 1993, sebagai kelanjutan dari PT Tunggal Reksakencana yang didirikan pada Oktober 1990. Di tahun 1993, Perseroan memulai pembangunan kota mandiri pertamanya di Tangerang di sebelah barat Jakarta dengan nama Lippo Village, kemudian mengembangkan proyek di Cikarang di tahun 1993 dan Tanjung Bunga di tahun 1997. Ekspansi besar-besaran dalam pembangunan rumah sakit dilakukan sejak 2010 serta penggunaan yang inovatif dari Real Estate Investment Trust (REIT), yakni Hospital REIT pada tahun 2006 dan Mall REIT (LMIRT) pada 2007, telah menempatkan Lippo Karawaci sebagai pemimpin inovasi pada industri property di Indonesia serta wilayah regional.

Selain berbagai penghargaan untuk anak usaha, Lippo Karawaci telah menerima penghargaan dari Euromoney sebanyak enam kali sebagai “The Best Developer in Indonesia “ (2005, 2007, 2008, 2009, 2011 dan 2012) dan tiga kali menerima penghargaan “The Best Developer in Indonesia “ dari South East Asia Property (2011, 2012 dan 2013). Penghargaan tersebut telah meningkatkan Perseroan ke tingkat lebih tinggi sebagai salah satu pengembang terpercaya di Indonesia serta melambungkan brand Perseroan di seluruh dunia.

Kegiatan usaha Perseroan berdasarkan Pasal 3 Akta No. 30 tanggal 3 Juli 2015, yang dibuat dihadapan Sriwi Bawana Nawaksari S.H., M.KN, Notaris di Kabupaten Tangerang adalah sebagai berikut: Maksud dan tujuan Perseroan ialah menjalankan usaha, a) Pembangunan; b) Perdagangan; c) Pengangkutan darat; dan d) Jasa.

11. PT. Plaza Indonesia Realty Tbk

Perseroan pada awalnya didirikan dengan nama PT Bimantara Eka Santosa berdasarkan Akta No. 40 tanggal 5 November 1983 dibuat di hadapan Winanto Wiryomartani, S.H., Notaris di Jakarta, oleh para pendirinya yaitu PT Bimantara Siti Wisesa, Eka Tjipta Widjaja dan Ferry Teguh Santosa. PT Bimantara Eka Santosa

kemudian berubah nama menjadi PT Plaza Indonesia Realty berdasarkan Akta No. 129 tanggal 20 Desember 1990, dibuat di hadapan Winanto Wiryomartani, S.H., Notaris di Jakarta.

Pada 2 Mei 1992, Perseroan memperoleh Pernyataan Pendaftaran Efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK d/h Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK), yang selanjutnya secara resmi dicatat di Bursa Efek Indonesia melalui kode saham PLIN pada 15 Juni 1992. Saham perdana yang ditawarkan sebanyak 35.000.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dan harga penawaran Rp 4.950 per saham. Pada RUPS tanggal 14 November 2006, Perseroan meningkatkan modal dasar menjadi Rp 1 triliun dan modal disetor Rp 710 miliar dengan nilai nominal saham menjadi Rp 200 per saham dan jumlah saham beredar sebanyak 3.550.000.000 lembar saham.

Sebagaimana tercantum dalam Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah menjalankan usaha dalam bidang pembangunan, terutama meliputi bidang perhotelan, pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen. Saat ini, Perseroan merupakan pemilik Plaza Indonesia Shopping Center, Grand Hyatt Jakarta, The Plaza Ofce Tower dan Keraton At The Plaza. Perseroan juga telah mengembangkan usahanya melalui anak perusahaannya, yakni PT Sarana Mitra Investama, yang secara tidak langsung memiliki saham di PT Plaza Lifestyle Prima, perusahaan pemilik dan pengelola fX Sudirman. Perseroan juga memiliki saham dalam PT Plaza Indonesia Jababeka, PT Jababeka Plaza Indonesia dan PT Plaza Indonesia Urban.

12. PT. Summarecon Agung Tbk.

PT. Summarecon Agung Tbk (“Summarecon”) didirikan pada tahun 1975 oleh Bapak Soetjipto Nagaria dan rekan-rekannya untuk membangun dan mengembangkan real estat. Dimulai dengan membangun 10 hektar lahan di kawasan rawa-rawa di daerah Kelapa Gading, para pendiri Perusahaan berhasil mengubah kawasan tersebut menjadi salah satu daerah hunian dan bisnis paling bergengsi di Jakarta.

Dan seiring berjalannya waktu, Summarecon berhasil membangun reputasi sebagai salah satu pengembang property terkemuka di Indonesia, khususnya dalam pengembangan kota terpadu atau lebih dikenal dengan ‘township’. Summarecon membangun kota terpadu yang mengintegrasikan pengembangan perumahan dengan komersial, yang didukung oleh fasilitas yang beragam dan lengkap bagi para penghuninya. Summarecon telah mengembangkan kemampuan di segala bidang real estat: meliputi pengembangan, arsitek, teknik, manajemen proyek dan konstruksi, perencanaan tata kota, infrastruktur, teknik desain yang berkelanjutan, manajemen kota terpadu, dan manajemen properti ke dalam pengembangan kota terpadu kami. Kombinasi dari pengetahuan, ketrampilan, karyawan yang berdedikasi dan komitmen kepada pelanggan serta pemasok, Summarecon dikenal atas keandalannya, keahliannya dan kemampuannya dalam melaksanakan dan

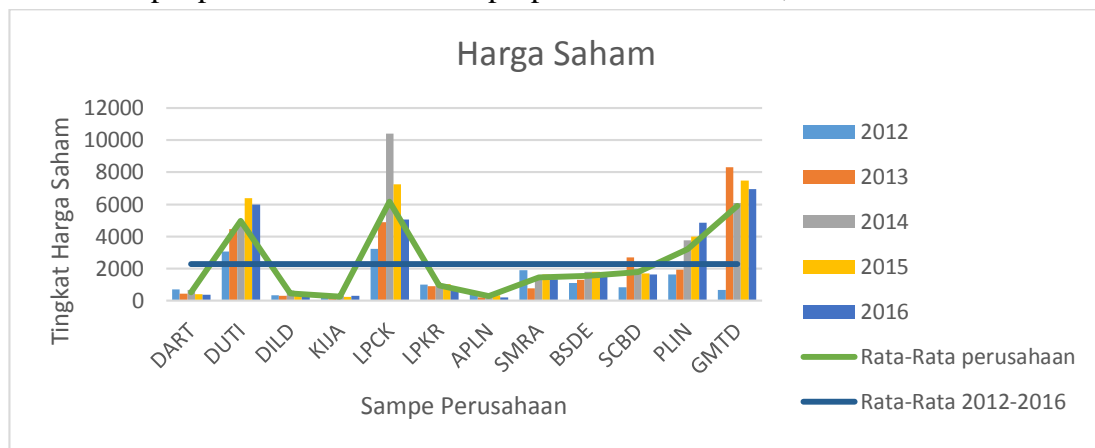
menyelesaikan proyek pengembangan properti di wilayah Jakarta dan sekitarnya. Unit bisnis Summarecon dikelompokkan berdasar tiga aktivitas yang berbeda, yaitu :

- Pengembangan Properti
- Investasi dan Manajemen Properti
- Rekreasi, Hospitality dan Lainnya.

4.2 Analisis Variabel Variabel Dependen (Y) dan Independen (X)

4.2.1. Harga Saham

Harga saham terus mengalami perubahan setiap waktunya. Banyak faktor yang bisa mempengaruhi pergerakan harga saham. Berikut ini grafik pergerakan harga saham sampel perusahaan sub sektor properti dan real estate,



Sumber : hasil data diolah (ms.excel) 2017

Gambar 2

Grafik dan Tabel Perkembangan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate

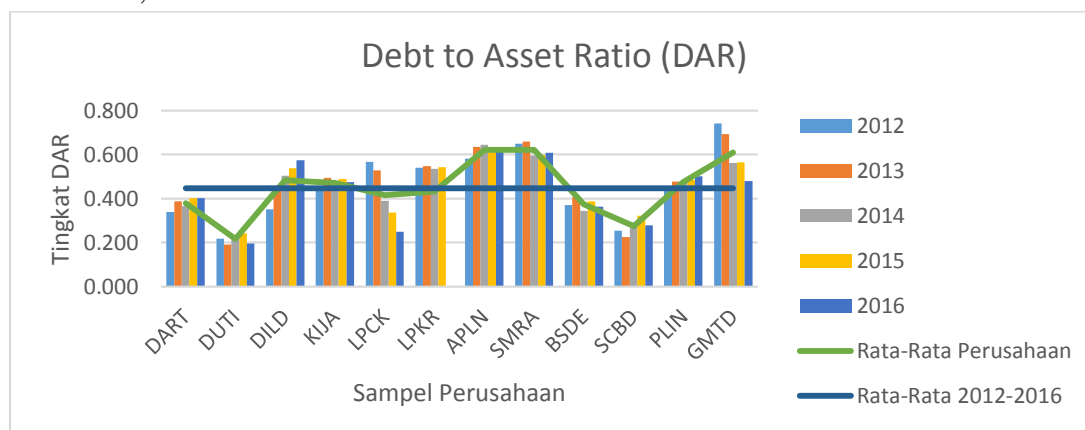
Berdasarkan Gambar 2, diketahui bahwa kondisi harga saham pada perusahaan sub sektor properti dan real estate, jika dilihat dari rata-rata harga saham pada perusahaan yang diteliti selama periode 2012-2016 memiliki perbedaan yang cukup tinggi. Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata harga saham di atas rata-rata sampel perusahaan yang diteliti yaitu DUTI, LPCK, PLIN dan GMTD yaitu memiliki nilai secara berturut-turut adalah 4961, 6160, 3228 dan 5904. sedangkan perusahaan yang lain berada di bawah rata-rata perusahaan yang diteliti, diantaranya DART, DILD, KIJA, LPKR, APLN, SMRA, BSDE, dan SCBD dengan nilai secara berturut-turut adalah 523, 458, 245, 937, 293, 1435, 1552 dan 1775.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, pada perusahaan DART memiliki rata-rata sebesar 523, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012 dan 2014, pada perusahaan DUTI memiliki rata-rata sebesar 4961 yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2015 dan 2016, pada perusahaan DILD memiliki rata-rata sebesar 458, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2014, 2015 dan 2016, pada perusahaan KIJA memiliki rata-rata sebesar 245, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2014, 2015 dan 2016, pada perusahaan LPCK memiliki rata-rata

sebesar 6160, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2014 dan 2015, pada perusahaan LPKR memiliki rata-rata sebesar 937 yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012, 2014 dan 2015, pada perusahaan APLN memiliki rata-rata sebesar 293, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012, 2014 dan 2015, pada perusahaan SMRA memiliki rata-rata sebesar 1435, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012, 2014 dan 2015, pada perusahaan BSDE memiliki rata-rata sebesar 1552, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2014, 2015 dan 2016, pada perusahaan SCBD memiliki rata-rata sebesar 1775, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013 dan 2014, pada perusahaan PLIN memiliki rata-rata sebesar 3228, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2014, 2015, dan 2016, dan pada perusahaan GMTD memiliki rata-rata sebesar 5904, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013, 2014, 2015 dan 2016.

4.2.2. Debt To Asset Ratio (DAR)

Debt to asset ratio menunjukkan bagaimana perusahaan membiayai aktivasnya dengan utang, semakin besar rasionya maka semakin besar aktivasnya dibiayai dengan utang. Berikut ini grafik DAR sampel perusahaan sub sektor properti dan real estate,



Sumber : hasil data diolah (ms.excel) 2017

Gambar 3

Grafik dan Tabel Perkembangan *Debt to Asset Ratio* (DAR)
Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate

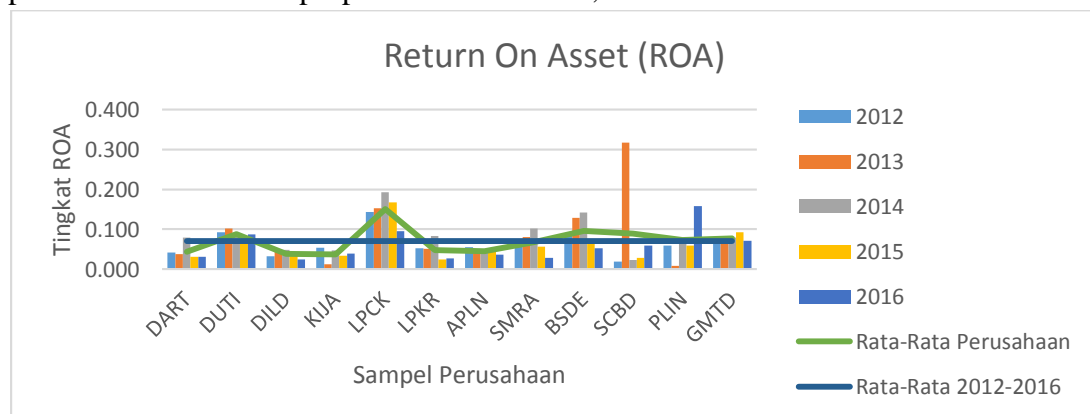
Berdasarkan Gambar 3, diketahui bahwa kondisi DAR pada perusahaan sub sektor properti dan real estate, jika dilihat dari rata-rata debt ratio pada perusahaan yang diteliti selama periode 2012-2016 berada di bawah angka 1,00 yaitu 0,447 yang menunjukkan bahwa secara rata-rata pada perusahaan yang diteliti memiliki kemampuan baik dalam hal solvabilitas. Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata DAR di atas rata-rata sampel perusahaan yang diteliti yaitu DILD, KUA, APLN, SMRA, PLIN dan GMTD yaitu memiliki nilai secara berturut-turut adalah 0.484, 0.470, 0.621, 0.622, 0.475, dan 0.608. sedangkan perusahaan yang lain berada di bawah rata-rata perusahaan yang diteliti, diantaranya DART, DUTI,

LPCK, LPKR, BSDE, dan SCBD dengan nilai secara berurutan adalah 0.379, 0.216, 0.414, 0.433, 0.374, dan 0.274.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, pada perusahaan DART memiliki rata-rata sebesar 0.379, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013, 2015 dan 2016, pada perusahaan DUTI memiliki rata-rata sebesar 0.215 yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012, 2014 dan 2015, pada perusahaan DILD memiliki rata-rata sebesar 0.484, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2014, 2015 dan 2016, pada perusahaan KIJA memiliki rata-rata sebesar 0.470, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013, 2015 dan 2016, pada perusahaan LPCK memiliki rata-rata sebesar 0.414, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012 dan 2013, pada perusahaan LPKR memiliki rata-rata sebesar 0.433 yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan APLN memiliki rata-rata sebesar 0.621, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan SMRA memiliki rata-rata sebesar 0.622, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012 dan 2013, pada perusahaan BSDE memiliki rata-rata sebesar 0.374, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013 dan 2015, pada perusahaan SCBD memiliki rata-rata sebesar 0.274, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2014, 2015, dan 2016, pada perusahaan PLIN memiliki rata-rata sebesar 0.475, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013, 2014, 2015, dan 2016, dan pada perusahaan GMTD memiliki rata-rata sebesar 0.608, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012 dan 2013.

4.2.3. Return On Asset Ratio (ROA)

Return on asset menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memanfaatkan aktivasnya untuk menghasilkan laba. Berikut ini merupakan grafik ROA sampel perusahaan sub sektor properti dan real estate,



Sumber : hasil data diolah (ms.excel) 2017

Gambar 4

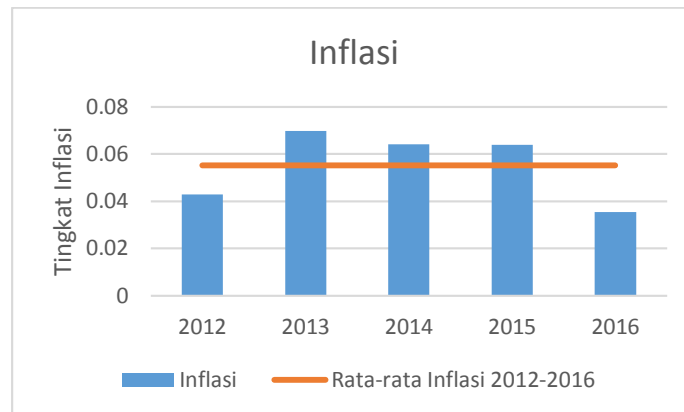
Grafik dan Tabel Perkembangan *Return On Asset Ratio* (ROA)
Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate

Berdasarkan Gambar 4, diketahui bahwa kondisi ROA pada perusahaan sub sektor properti dan real estate, jika dilihat dari rata-rata ROA pada perusahaan yang diteliti selama periode 2012-2016 berada di bawah angka 1,00 yaitu 0,071 yang menunjukkan bahwa secara rata-rata pada perusahaan yang diteliti memiliki kemampuan kurang baik dalam hal profitabilitas. Terdapat beberapa perusahaan yang memiliki rata-rata ROA di atas rata-rata sampel perusahaan yang diteliti yaitu DUTI, LPCK, BSDE, SCBD, PLIN dan GMTD yaitu memiliki nilai secara berturut-turut adalah 0.088, 0.150, 0.096, 0.089, 0.073 dan 0.077. Sedangkan perusahaan yang lain berada di bawah rata-rata perusahaan yang diteliti, diantaranya DART, DILD, KIJA, LPKR, APLN dan SMRA dengan nilai secara berturut-turut adalah 0.044, 0.038, 0.037, 0.048, 0.045, dan 0.068.

Jika dilihat dari rata-rata perusahaan, pada perusahaan DART memiliki rata-rata sebesar 0.044, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2014, pada perusahaan DUTI memiliki rata-rata sebesar 0.088, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012 dan 2013, pada perusahaan DILD memiliki rata-rata sebesar 0.038, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan KIJA memiliki rata-rata sebesar 0.037, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012, 2014 dan 2016, pada perusahaan LPCK memiliki rata-rata sebesar 0.150, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013, 2014 dan 2015, pada perusahaan LPKR memiliki rata-rata sebesar 0.048 yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012, 2013, dan 2014, pada perusahaan APLN memiliki rata-rata sebesar 0.045, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012, 2013 dan 2015, pada perusahaan SMRA memiliki rata-rata sebesar 0.068, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2012, 2013 dan 2014, pada perusahaan BSDE memiliki rata-rata sebesar 0.096, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013 dan 2014, pada perusahaan SCBD memiliki rata-rata sebesar 0.089, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2013, pada perusahaan PLIN memiliki rata-rata sebesar 0.073, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2014, dan 2016, dan pada perusahaan GMTD memiliki rata-rata sebesar 0.077, yang berada di atas rata-rata terdapat pada tahun 2014 dan 2015.

4.2.4. Inflasi

Inflasi merupakan suatu hal yang mengkhawatirkan, karena inflasi merupakan peningkatan harga-harga komoditi yang terjadi. Berikut ini merupakan grafik perubahan inflasi dari tahun 2012-2016,



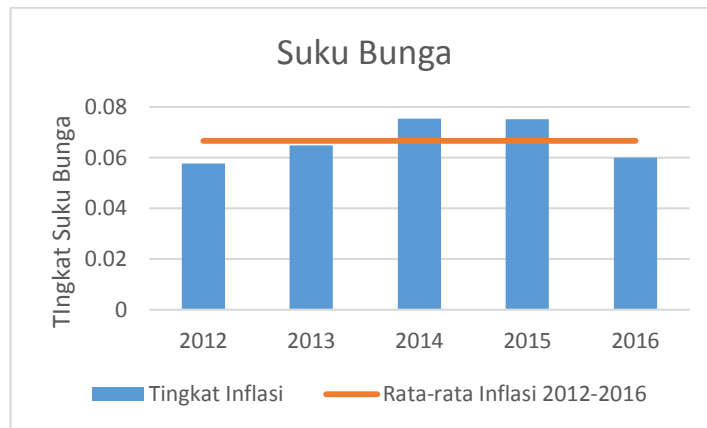
Sumber : hasil data diolah (ms.excel) 2017

Gambar 5
Grafik dan Tabel Perkembangan Inflasi

Berdasarkan gambar 5, diketahui bahwa kondisi inflasi di Indonesia, jika dilihat secara rata-rata dari tahun 2012-2016 memiliki nilai 0.055. Tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan keadaan yang tidak baik, karena mencerminkan harga barang dan bahan baku memiliki kecenderungan meningkat yang dapat berpengaruh terhadap penurunan jumlah permintaan dan berakibat terhadap penurunan penjualan sehingga akan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Dari data di atas bisa terlihat, bahwa dalam 3 (tiga) tahun kebelakang yaitu pada tahun 2014, 2015 dan 2016 dengan nilai inflasi secara berturut-turut yaitu 0.064, 0.064 dan 0.035, mengalami penurunan dan tahun 2016 berada di bawah dari rata-rata inflasi tahun 2012-2016. Namun bukan hanya tahun 2016 saja tingkat inflasi di bawah rata-rata inflasi tahun 2012-2016, tetapi pada 2012 juga mengalami kondisi yang sama dengan nilai 0.043. Sedangkan untuk tahun 2013 tingkat inflasi berada di tingkat 0.067 dan untuk tahun 2013, 2014 dan 2015 berada di atas rata-rata tingkat inflasi tahun 2012-2016.

4.2.5. Suku Bunga

Suku bunga atau BI rate merupakan acuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia untuk mengatur tingkat suku bunga yang berlaku di Indonesia. Berikut merupakan grafik perubahan suku bunga dari tahun 2012-2016,



Sumber : hasil data diolah (ms.excel) 2017

Gambar 6

Grafik dan Tabel Perkembangan Inflasi

Berdasarkan gambar 6, diketahui bahwa kondisi tingkat suku bunga di Indonesia, jika dilihat secara rata-rata dari tahun 2012-2016 memiliki nilai 0.067. Tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan keadaan yang tidak baik, karena akan berimbas kepada peningkatan pembayaran yang dapat dikeluarkan oleh perusahaan yang mengakibatkan menurunnya jumlah pendapat suatu perusahaan. Dari gambar di atas bisa dilihat bahwa pada tahun 2014 dan 2015 tingkat suku bunga berada di atas rata-rata tingkat suku bunga pada tahun 2012-2016 dengan nilai secara berturut-turut adalah 0.075 dan 0.075. sedangkan untuk tahun 2012, 2013, dan 2016 tingkat suku bunga berada di bawah rata-rata tingkat inflasi pada tahun 2012-2016 yaitu dengan nilai secara berturut-turut adalah 0.058, 0.065 dan 0.06.

4.3 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Berdasarkan hasil analisis deskriptif statistik akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi : jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi, kemiringan (*skewness*), keruncingan (*kurtosis*), kenormalan dengan jarque bera untuk masing-masing variabel diisajikan pada tabel berikut :

Tabel 8

Deskriptif Statistik

	HARGA	DAR	ROA	INFLASI	BUNGA
Mean	2289.250	0.456064	0.071196	0.055153	0.066625
Median	1307.500	0.478000	0.057754	0.063825	0.064792
Maximum	10400.00	0.740222	0.316106	0.069658	0.075417
Minimum	193.0000	0.191146	0.008080	0.035308	0.057708
Std. Dev.	2456.557	0.137809	0.051410	0.013635	0.007516
Skewness	1.399176	-0.187542	2.256221	-0.426049	0.147851
Kurtosis	4.108607	2.179531	10.23052	1.406766	1.274518
Jarque-Bera	22.64947	2.034643	181.6064	8.161165	7.661820
Probability	0.000012	0.361562	0.000000	0.016898	0.021690

	HARGA	DAR	ROA	INFLASI	BUNGA
Sum	137355.0	27.36383	4.271744	3.309200	3.997500
Sum Sq. Dev.	3.56E+08	1.120495	0.155939	0.010970	0.003333
Observations	60	60	60	60	60

Sumber : hasil data diolah (eviews 8) 2017

Dapat dilihat pada tabel 8 bahwa sampel data dalam penelitian ini adalah sebanyak 60. Berdasarkan hasil perhitungan selama 5 (lima) tahun diperoleh harga saham dengan rata-rata (*mean*) adalah 2289.250, nilai tengah (*median*) adalah 1307.500, harga saham tertinggi (*maximum*) adalah 10400.00, harga saham terendah (*minimum*) adalah 193.0000, simpangan baku (*standar deviation*) dari harga saham adalah 2456.557. Semakin besar nilai r standar deviasi sebuah data menunjukkan bahwa sebaran data tersebut menyebar jauh dari rata-rata (*mean*) nya. Ukuran kemiringan (*skewness*) nya adalah sebesar 1.399176, dengan begitu kurva miring ke arah kanan. Adapun ukuran keruncingan (*kurtosis*) adalah 4.108607, yang berarti bahwa data tersebut leptokurtosis atau memiliki puncak yang sangat runcing karena nilai keruncingannya (*kurtosis*) lebih dari 3. Jarque Bera atau normalitas harga saham adalah 22.64947 dengan probabilitas 0.000012.

Debt to asset ratio (DAR) diperoleh rata-rata (*mean*) adalah 0.456064, nilai tengah (*median*) adalah 0.478000, DAR tertinggi (*maximum*) adalah 0.740222, DAR terendah (*minimum*) adalah 0.191146, simpangan baku (*standar deviation*) dari DAR adalah 0.137809. Semakin besar nilai r standar deviasi sebuah data menunjukkan bahwa sebaran data tersebut menyebar jauh dari rata-rata (*mean*) nya. Ukuran kemiringan (*skewness*) nya adalah sebesar -0.187542, dengan begitu kurva miring ke arah kiri. Adapun ukuran keruncingan (*kurtosis*) adalah 2.179531, yang berarti bahwa data tersebut platykurtosis atau memiliki puncak yang lebih datar karena nilai keruncingannya (*kurtosis*) kurang dari 3. Jarque Bera atau normalitas DAR adalah 2.034643 dengan probabilitas 0.361562.

Return on asset ratio (ROA) diperoleh rata-rata (*mean*) adalah 0.071196, nilai tengah (*median*) adalah 0.057754, ROA tertinggi (*maximum*) adalah 0.316106, ROA terendah (*minimum*) adalah 0.008080, simpangan baku (*standar deviation*) dari ROA adalah 0.051410. Semakin besar nilai r standar deviasi sebuah data menunjukkan bahwa sebaran data tersebut menyebar jauh dari rata-rata (*mean*) nya. Ukuran kemiringan (*skewness*) nya adalah sebesar 2.256221, dengan begitu kurva miring ke arah kanan. Adapun ukuran keruncingan (*kurtosis*) adalah 10.23052, yang berarti bahwa data tersebut leptokurtosis atau memiliki puncak yang sangat runcing karena nilai keruncingannya (*kurtosis*) kurang dari 3. Jarque Bera atau normalitas DAR adalah 181.6064 dengan probabilitas 0.000000.

Inflasi diperoleh rata-rata (*mean*) adalah 0.055153, nilai tengah (*median*) adalah 0.063825, inflasi tertinggi (*maximum*) adalah 0.069658, inflasi terendah (*minimum*) adalah 0.035308, simpangan baku (*standar deviation*) dari inflasi adalah 0.013635. Semakin besar nilai r standar deviasi sebuah data menunjukkan bahwa sebaran data tersebut menyebar jauh dari rata-rata (*mean*) nya. Ukuran kemiringan

(*skewness*) nya adalah sebesar -0.426049, dengan begitu kurva miring ke arah kiri. Adapun ukuran keruncingan (*kurtosis*) adalah 1.406766, yang berarti bahwa data tersebut *platykurtosis* atau memiliki puncak yang lebih datar karena nilai keruncingannya (*kurtosis*) kurang dari 3. Jarque Bera atau normalitas inflasi adalah 8.161165 dengan probabilitas 0.016898.

Suku bunga diperoleh rata-rata (*mean*) adalah 0.066625, nilai tengah (*median*) adalah 0.064792, suku bunga tertinggi (*maximum*) adalah 0.075417, suku bunga terendah (*minimum*) adalah 0.057708, simpangan baku (*standar deviation*) dari suku bunga adalah 0.007516. Semakin besar nilai r standar deviasi sebuah data menunjukkan bahwa selebaran data tersebut menyebar jauh dari rata-rata (*mean*) nya. Ukuran kemiringan (*skewness*) nya adalah sebesar 0.147851, dengan begitu kurva miring ke arah kanan. Adapun ukuran keruncingan (*kurtosis*) adalah 1.274518, yang berarti bahwa data tersebut *platykurtosis* atau memiliki puncak yang lebih datar karena nilai keruncingannya (*kurtosis*) kurang dari 3. Jarque Bera atau normalitas inflasi adalah 7.661820 dengan probabilitas 0.021690.

4.4 Analisis Data

4.4.1 Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (276, 2016), dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu, *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*. Berdasarkan uji yang telah dilakukan untuk menentukan model regresi data panel, didapati bahwa *random effect model* adalah model yang terbaik. Hal ini bisa dilihat pada gambar dibawah ini.

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FIXED
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	29.010246	(11,44)	0.0000
Cross-section Chi-square	126.631418	11	0.0000

Sumber : hasil data diolah (eviesw 8) 2017

Gambar 7

Uji Chow

Berdasarkan gambar 7, nilai probabilitas dari *cross-section F* adalah 0.0000. Jika nilai *cross-section F* > 0,05 maka model yang terpilih adalah *common effect model*, tetapi jika nilai *cross-section F* < 0,05 maka model yang terpilih adalah *fixed effect model*. Karena nilai probabilitas *cross-section F* kurang dari 0.05 maka *fixed effect model* lebih baik dari pada *common effect model*.

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Sumber : hasil data diolah (eviesw 8) 2017

Gambar 8
Uji Hausman Test

Berdasarkan gambar 8, nilai probabilitas dari cross-section random adalah 1.0000. Jika nilai cross-section random $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah model random effect, tetapi jika nilai *cross-section random* $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah *fixed effect*. Karena nilai probabilitas cross-section random lebih dari 0.05 maka *random effect model* lebih baik dari pada *fixed effect model*.

Jadi dalam penelitian regresi data panel ini menggunakan random effect model untuk melakukan teknik estimasi.

4.4.2 Uji Asumsi Klasik

Basuki dan Prawoto (2016) menjelaskan uji asumsi klasik yang ada pada metode OLS dipakai, hanya multikolieritas dan heterokedestisitas saja yang diperlukan. Dilihat dari model estimasi yang digunakan, yaitu *random effect model*, maka uji asumsi klasik yang digunakan hanya multikolinearitas karena keuntungan menggunakan *Random Effect* model yakni menghilangkan heteroskedestisitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolineritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolineritas yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 9
Hasil Uji Multikolieritas

	DAR	ROA	INFLASI	BUNGA
DAR	1.000000	-0.235597	0.065068	0.012961
ROA	-0.235597	1.000000	0.162024	0.059471
INFLASI	0.065068	0.162024	1.000000	0.732491
BUNGA	0.012961	0.059471	0.732491	1.000000

Sumber : hasil data diolah (eviesw 8) 2017

Berdasarkan tabel 9, nilai dari matrik korelasi kurang dari 0.85. Hal itu menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas atau hubungan linier antara variabel independent di dalam model regresi.

4.4.3 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan uji yang digunakan untuk membuktikan kebenaran dari jawaban sementara tersebut apakah hipotesis benar terjadi atau sebaliknya. Uji hipotesis dilakukan agar sebelum hasil peramalan regresi dipakai, dilakukan uji signifikansi apakah hasil regresi tersebut layak digunakan untuk peramalan atau tidak. Untuk mengetahui pengaruh *debt to asset ratio* (DAR), *return on Asset* (ROA), inflasi, dan suku bunga terhadap harga saham dalam penelitian ini digunakan alat analisis yaitu regresi linear berganda. Pengujian yang digunakan untuk melihat apakah variabel independen tersebut memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap harga saham maka digunakan uji F, sedangkan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial digunakan uji t. Berikut ini merupakan *output* yang diperoleh peneliti dengan menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

4.4.3.1 Analisis Regresi Data Panel

Berikut ini merupakan hasil/ouput dari olah data yang dilakukan menggunakan eviews 8,

Tabel 10
Uji Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DAR	-1.835293	0.810854	-2.263407	0.0276
ROA	3.609829	1.201822	3.003631	0.0040
INFLASI	-8.774294	5.395151	-1.626330	0.1096
BUNGA	33.21120	9.477040	3.504385	0.0009
C	5.998697	0.650128	9.226943	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.701970	0.7855
Idiosyncratic random		0.366861	0.2145

Weighted Statistics			
R-squared	0.326345	Mean dependent var	1.626673
Adjusted R-squared	0.277351	S.D. dependent var	0.467028
S.E. of regression	0.397014	Sum squared resid	8.669128
F-statistic	6.661029	Durbin-Watson stat	1.867891
Prob(F-statistic)	0.000191		

Sumber : hasil data diolah (eviews 8) 2017

Berdasarkan output tabel 10, dapat dijelaskan bahwa *coefficient* DAR - 1.835293, ROA 3.609829, INFLASI -8.774294, BUNGA 33.21120 dan Harga Saham (C) 5.998697

Output pada tabel 10 juga menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

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

$$\text{Harga Saham} = 5.998697 - 1.835293 (\text{DAR}) + 3.609829 (\text{ROA}) - 8.774294 (\text{inflasi}) + 33.21120 (\text{bunga})$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai koefisien regresi variabel DAR bernilai negatif, yaitu -1.835293 yang berarti bahwa setiap peningkatan DAR sebesar 1% maka harga saham akan menurun sebesar -1.835293 dengan asumsi variabel independent lain bernilai tetap.

Nilai koefisien regresi variabel ROA bernilai positif, yaitu 3.609829 yang berarti bahwa setiap peningkatan ROA sebesar 1% maka harga saham akan meningkat sebesar 3.609829 dengan asumsi variabel independent lain bernilai tetap.

Koefisien regresi variabel inflasi bernilai negatif, yaitu -8.774294 yang berarti bahwa setiap peningkatan inflasi sebesar 1% maka harga saham akan menurun sebesar -8.774294 dengan asumsi variabel independent lain nilainya tetap.

Koefisien regresi variabel bunga bernilai positif, yaitu 33.21120 yang berarti bahwa setiap peningkatan bunga sebesar 1% maka harga saham akan meningkat sebesar 33.21120 dengan asumsi variabel independent lain nilainya tetap.

Koefisien determinasi (r^2) merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi. Berdasarkan tabel 10 diperoleh nilai koefisien korelasi (*R-squared*) sebesar 0.326345 atau 32.6345% dapat diartikan bahwa variabel dependent harga saham dapat diterangkan oleh variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return On Asset Ratio* (ROA), Inflasi dan Suku Bunga sedangkan 67.3655% diterangkan variabel lain.

Adjustment r square digunakan untuk menunjukkan sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan pada tabel 10 diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.277351 atau 27.7351% dapat diartikan bahwa indikator variabel Debt to Asset Ratio (DAR), Return On Asset Ratio (ROA), Inflasi dan Suku Bunga menyumbangkan pengaruh sebesar 27.7351% terhadap indikator variabel harga saham dan selebihnya sebesar 72.2649% merupakan hasil sumbangan pengaruh dari variabel lain.

Standard Error of Estimate digunakan untuk mengukur kesalahan yang mungkin terjadi pada saat melakukan estimasi nilai variabel dependen. Berdasarkan pada tabel 10, diperoleh nilai *Standard Error of Estimate* sebesar 0.397014.

4.4.3.2 Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara parsial

variabel *debt to asset ratio* (DAR), *return on Asset* (ROA), inflasi, dan suku bunga berpengaruh signifikan atau tidak terhadap harga saham. Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0.05.

Hasil olah data juga menunjukkan nilai t_{hitung} yang dilambangkan pada tabel sebagai *t-statistic* serta signifikansi yang dilambangkan dengan *probability*. Nilai t_{hitung} DAR adalah sebesar -2.263407 dengan probabilitas 0.0276 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada taraf nyata 5% dan $df = n-k-1$ (60-4-1) maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.00404. DAR memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu (-2.263407 > -2.00404) dan probabilitas yang lebih rendah dari taraf nyata yakni $0.0276 < 0.05$. Kriteria penolakan H_0 atau variabel independen dinyatakan berpengaruh terhadap variabel dependen adalah ketika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan signifikansi < 0.05 , maka H_0 ditolak dengan kesimpulan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Nilai t_{hitung} ROA adalah sebesar 3.003631 dengan probabilitas 0.0040 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada taraf nyata 5% dan $df = n-k-1$ (60-4-1) maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.00404. ROA memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3.003631 > 2.00404$ dan probabilitas yang lebih rendah dari taraf nyata yakni $0.0040 < 0.05$, maka H_0 ditolak, dengan kesimpulan bahwa *return on asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Nilai t_{hitung} inflasi adalah sebesar -1.626330 dengan probabilitas 0.1096 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada taraf nyata 5% dan $df = n-k-1$ (60-4-1) maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.00404. Inflasi memiliki $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu (-1.626330 < 2.00404) dan probabilitas yang lebih tinggi dari taraf nyata yakni $0.1096 > 0.05$, maka H_0 diterima, dengan kesimpulan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Nilai t_{hitung} suku bunga adalah sebesar 3.504385 dengan probabilitas 0,0009 jika dibandingkan dengan t_{tabel} pada taraf nyata 5% dan $df = n-k-1$ (60-4-1) maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.00404. Suku bunga memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3.504385 > 2.00404$ dan probabilitas yang lebih rendah dari taraf nyata yakni $0.0009 < 0.05$, maka H_0 ditolak, dengan kesimpulan bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

4.4.3.3 Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Output tabel menjelaskan hasil uji F atau uji koefisien regresi secara simultan. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil olah data tersebut menunjukkan bahwa hasil F_{hitung} adalah sebesar 6.661029 dengan Prob (F-statistic) 0.000191. Pada taraf nyata 5% dengan $df_1=k-1$ (4-1) dan $df_2 =n-k$ (60-4) menunjukkan F_{tabel} sebesar 2.77, Kriteria penolakan H_0 adalah jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau signifikansi < 0.05 . F_{hitung} 6.661029 > F_{tabel} 2.74 berdasarkan signifikansi juga menunjukkan $0.000191 < 0.05$, maka H_0 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel independent (*debt to asset ratio*, *return on asset ratio*, inflasi dan suku

bunga) memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependent yaitu harga saham.

4.5 Pembahasan

4.5.1. Pengaruh *Debt To Asset Ratio* terhadap Harga Saham

Mengacu pada perumusan masalah yang sudah dirumuskan pada bab 1, maka dalam pembahasan ini akan menjawab dan memaparkan pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen.

Sartono (2010, 121) semakin tinggi Debt Ratio maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Hal ini akan direspon negatif oleh para investor di pasar modal. Pada kondisi yang seperti itulah harga saham di pasar modal akan bergerak turun karena respon negatif menunjukkan adanya penurunan jumlah permintaan saham.

Hasil pengumpulan data menunjukkan DAR selama lima tahun terakhir berfluktuatif. Terjadinya kenaikan pada tahun 2013 secara rata-rata tahunan dan mengalami penurunan pada tahun 2014 serta mengalami kenaikan kembali pada tahun 2015 dan turun kembali pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa setiap tahun DAR mengalami kenaikan dan penurunan. Pergerakan harga saham subsektor properti dan real estate stabil, secara rata-rata naik di tahun awal sampel. Akan tetapi tahun-tahun terakhir terjadi penurunan dari tahun 2014 ke tahun 2015 dan dari tahun 2015 ke tahun 2016.

Berdasarkan data DAR dengan harga saham tersebut, dapat disimpulkan bahwa data DAR dan harga saham bertolak belakang dengan teori yang telah dipaparkan bahwa DAR dengan harga saham memiliki hubungan yang berlawanan. Hal ini dapat dilihat pada pengaruh DAR terhadap harga saham dari data yang telah diolah terjadi kenaikan pada tahun 2013 dan tahun 2015 secara rata-rata tahunan dan mengalami penurunan pada tahun 2014 dan tahun 2016, yang dimana berbanding lurus dengan rata-rata tahunan harga saham pada tahun 2013 dan tahun 2016.

Hasil pengujian statistik dilihat dari koefisien variabel DAR bernilai negatif, yaitu -1.835293 yang berarti bahwa setiap peningkatan DAR sebesar 1% maka harga saham akan menurun sebesar -1.835293 dengan asumsi variabel independent lain bernilai tetap. Adapun hasil uji t yang menunjukkan bahwa DAR secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $(-2.263407 > -2.00404)$ dan probabilitas yang lebih rendah dari taraf nyata yakni $0.0276 < 0.05$, maka H_0 ditolak.

4.5.2. Pengaruh *Return On Asset Ratio* terhadap Harga Saham

Mengacu pada perumusan masalah yang sudah dirumuskan pada bab 1, maka dalam pembahasan ini akan menjawab dan memaparkan pengaruh *return on asset*

ratio (ROA) sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen.

Hery, (2016, 193), menyatakan *Return on asset* (ROA) atau hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih, dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Oleh sebab itu, semakin positif nilai ROA (semakin besar), maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, ROA yang negatif (semakin kecil) menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan, perusahaan tidak mampu memberikan laba. Hal ini akan direspon positif oleh investor, sehingga peningkatan ROA akan meningkatkan harga saham.

Hasil pengumpulan data menunjukkan ROA selama lima tahun terakhir berfluktuatif. Terjadinya kenaikan pada tahun 2013, secara rata-rata tahunan dan mengalami penurunan pada tahun 2014, 2015 dan 2016. Pergerakan harga saham subsektor properti dan real estate stabil, secara rata-rata naik di tahun awal sampel. Akan tetapi tahun-tahun terakhir terjadi penurunan pada 2015 dan tahun 2016.

Berdasarkan data ROA dengan harga saham tersebut, dapat disimpulkan bahwa data ROA dan harga saham bertolak belakang dengan teori yang telah dipaparkan bahwa ROA dengan harga saham memiliki hubungan yang searah. Hal ini dapat dilihat pada pengaruh ROA terhadap harga saham dari data yang telah diolah terjadi penurunan pada tahun 2014 secara rata-rata tahunan, yang dimana berbanding terbalik dengan rata-rata tahunan harga saham pada tahun 2014.

Hasil pengujian statistik dilihat dari koefisien variabel ROA bernilai positif, yaitu 3.609829 yang berarti bahwa setiap peningkatan ROA sebesar 1% maka harga saham akan meningkat sebesar 3.609829 dengan asumsi variabel independen lain bernilai tetap. Adapun hasil uji t yang menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.00404. ROA memiliki $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3.003631 > 2.00404$ dan probabilitas yang lebih rendah dari taraf nyata yakni $0.0040 < 0.05$, maka H_0 ditolak.

4.5.3. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Mengacu pada perumusan masalah yang sudah dirumuskan pada bab 1, maka dalam pembahasan ini akan menjawab dan memaparkan pengaruh inflasi sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen.

Tendellilin (2010, 342) menyatakan “Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overhead*)”. Artinya kondisi ekonomi yang mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran

produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan *rill* yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu Negara mengalami penurunan, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan *rill*.

Hasil pengumpulan data menunjukkan inflasi selama lima tahun terakhir berfluktuatif. Terjadinya kenaikan pada tahun 2013 secara rata-rata tahunan dan mengalami nilai yang stagnan pada tahun 2014 serta mengalami penurunan pada tahun 2015 dan tahun 2016. Pergerakan harga saham subsektor properti dan real estate stabil, secara rata-rata naik di tahun awal sampel. Akan tetapi tahun-tahun terakhir terjadi penurunan pada tahun 2015 dan tahun 2016.

Berdasarkan data inflasi dengan harga saham tersebut, dapat disimpulkan bahwa data inflasi dan harga saham bertolak belakang dengan teori yang telah dipaparkan bahwa inflasi dengan harga saham memiliki hubungan yang berlawanan. Hal ini dapat dilihat pada pengaruh inflasi terhadap harga saham dari data yang telah diolah terjadi kenaikan pada tahun 2013 secara rata-rata tahunan dan mengalami penurunan pada tahun 2015 dan tahun 2016, yang dimana berbanding lurus dengan rata-rata tahunan harga saham pada tahun 2013, 2015 dan 2016.

Hasil pengujian statistik dilihat dari koefisien variabel inflasi bernilai negatif, yaitu -8.774294 yang berarti bahwa setiap peningkatan inflasi sebesar 1% maka harga saham akan menurun sebesar -8.774294 dengan asumsi variabel independent lain nilainya tetap. Adapun hasil uji t yang menunjukkan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t diperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar 2.00404. Inflasi memiliki $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-1.626330 < -2.00404$) dan probabilitas yang lebih tinggi dari taraf nyata yakni $0.1096 > 0.05$, maka H_0 diterima.

4.5.4. Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga saham

Mengacu pada perumusan masalah yang sudah dirumuskan pada bab 1, maka dalam pembahasan ini akan menjawab dan memaparkan pengaruh suku bunga sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen.

Tendellilin (2010, 343) menyatakan “Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi”. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham.

Hasil pengumpulan data menunjukkan suku bunga selama lima tahun terakhir berfluktuatif. Terjadinya kenaikan pada tahun 2013, 2014 secara rata-rata tahunan dan mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016. Pergerakan harga saham

subsektor properti dan real estate stabil, secara rata-rata naik di tahun awal sampel. Akan tetapi tahun-tahun terakhir terjadi penurunan pada 2015 dan tahun 2016.

Berdasarkan data suku bunga dengan harga saham tersebut, dapat disimpulkan bahwa data suku bunga dan harga saham bertolak belakang dengan teori yang telah dipaparkan bahwa suku bunga dengan harga saham memiliki hubungan yang berlawanan. Hal ini dapat dilihat pada pengaruh suku bunga terhadap harga saham dari data yang telah diolah terjadi kenaikan pada tahun 2013 dan 2014 serta mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016 secara rata-rata tahunan, yang dimana berbanding lurus dengan rata-rata tahunan harga saham pada tahun yang sama.

Hasil pengujian statistik dilihat dari koefisien variabel suku bunga bernilai positif, yaitu 33.21120 yang berarti bahwa setiap peningkatan bunga sebesar 1% maka harga saham akan meningkat sebesar 33.21120 dengan asumsi variabel independent lain nilainya tetap. Adapun hasil uji t yang menunjukkan bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2.00404. Suku bunga memiliki $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $3.504385 > 2.00404$ dan probabilitas yang lebih rendah dari taraf nyata yakni $0.0009 < 0.05$, maka H_0 ditolak.

4.5.5. Pengaruh *Debt To Asset Ratio*, *Return On Asset Ratio*, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham

Mengacu pada perumusan masalah yang sudah dirumuskan pada bab 1, maka dalam pembahasan ini akan menjawab dan memaparkan pengaruh faktor fundamental (*debt to asset ratio* dan *return on asset ratio*) dan faktor makro ekonomi (inflasi dan suku bunga) sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen.

Teori yang telah dipaparkan oleh Umam dan Sutanto, (2017, 177) menjelaskan bahwa perbaikan prestasi kondisi fundamental perusahaan (kinerja keuangan dan operasional perusahaan) biasanya diikuti dengan kenaikan harga saham dilantai bursa. Informasi tentang perbaikan atau penurunan prestasi biasanya diketahui setelah laporan keuangan dikeluarkan. Faktor lain yang memengaruhi pergerakan harga saham adalah faktor makroekonomi, politik, keamanan, sentiment pasar, pengaruh pasar saham secara keseluruhan atau kejadian lain yang dianggap memengaruhi kinerja emiten tersebut.

Berpedoman pada teori yang telah dipaparkan bahwa faktor fundamental dan faktor makroekonomi dengan seketika akan mempengaruhi harga saham, tetapi pada kenyataannya berbanding terbalik dengan teori. Hal ini membuktikan bahwa adanya ketidaksesuaian antara teori dan data yang sudah dipaparkan, maka penulis menguji data faktor fundamental dan makro ekonomi tersebut ke dalam pengujian statistik.

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa faktor fundamental (DAR dan ROA) dan faktor makro ekonomi (inflasi dan suku bunga) memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama atau simultan terhadap harga saham

sub sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji F diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2.77 sedangkan nilai F_{hitung} sebesar 6.661029 dengan nilai probabilitas 0.000430, maka $F_{hitung} > F_{tabel}$, $6.661029 > 2.77$ dan probabilitas yang lebih rendah dari taraf nyata yakni $0.000191 < 0.05$ maka H_0 ditolak.

4.6 Interpretasi Hasil Penelitian

4.6.1 Pengaruh Debt To Asset Ratio terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian dari uji statistik yang telah dilakukan, bahwa *debt to asset ratio* memiliki pengaruh terhadap harga saham, maka sesuai dengan hipotesis 1 bahwa return on asset memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 terbukti.

Dengan kesimpulan bahwa *debt to asset ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dan sesuai dengan teori yang dijelaskan oleh Sartono (2010, 121) dan penelitian yang dilakukan oleh Eduardo Hendri (2015) dan Wuryaningrum dan Budiarti (2015).

4.6.2 Pengaruh Return On Asset Ratio Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian dari uji statistik yang telah dilakukan, bahwa *return on asset* memiliki pengaruh terhadap harga saham, maka sesuai dengan hipotesis 2 bahwa return on asset memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 terbukti.

Dengan kesimpulan bahwa *return on asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan sesuai dengan teori yang dijelaskan oleh Hery, (2016, 193) dan penelitian yang dilakukan oleh Luh Dien Sandra, Wayan Cipta, I Wayan Suwendra (2016) dan berbeda dengan hasil penelitian Gerald Edsel Yermia Egam, Ventje Ilat dan Sonny Pangerapan (2017)

4.6.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Harga saham

Berdasarkan hasil penelitian dari uji statistik yang telah dilakukan, bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, maka tidak sesuai dengan hipotesis 3 bahwa suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 tidak terbukti.

Dengan kesimpulan bahwa inflasi secara parsial tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham maka terdapat perbedaan dengan teori yang dijelaskan oleh Tendellilin (2010, 342) dan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyanti dan Ayi Rosalina (2013). Akan tetapi mendukung hasil penelitian Maria Ratna Marisa Ginting, Topowijono dan Sri Sulasmiyati (2016).

4.6.4 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian dari uji statistik yang telah dilakukan, bahwa suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham, maka sesuai dengan hipotesis 4 bahwa suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 terbukti. Akan tetapi di dalam hipotesis 4 menyatakan bahwa suku

Bungan berpengaruh negatif terhadap harga saham dan dari hasil penelitian bahwa menunjukkan suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dengan kesimpulan bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham dan sesuai dengan teori yang dijelaskan oleh Tendellilin (2010, 343) dan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyanti dan Ayi Rosalina (2013) dan berbeda dengan hasil penelitian Maria Ratna Marisa Ginting, Topowijono dan Sri Sulasmiyati (2016).

4.6.5 Pengaruh Debt To Asset Ratio, Return On Asset Ratio, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian dari uji statistik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel independent (*debt to asset ratio*, *return on asset ratio*, inflasi dan suku bunga) memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependent yaitu harga saham.

Dengan kesimpulan bahwa variabel independent (*debt to asset ratio*, *return on asset ratio*, inflasi dan suku bunga) memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependent yaitu harga saham berarti hal ini mendukung teori yang telah dipaparkan oleh Umam dan Sutanto, (2017, 177) menjelaskan bahwa perbaikan prestasi kondisi fundamental perusahaan (kinerja keuangan dan operasional perusahaan) biasanya diikuti dengan kenaikan harga saham dilantai bursa. Informasi tentang perbaikan atau penurunan prestasi biasanya diketahui setelah laporan keuangan dikeluarkan. Faktor lain yang memengaruhi pergerakan harga saham adalah faktor makroekonomi, politik, keamanan, sentiment pasar, pengaruh pasar saham secara keseluruhan atau kejadian lain yang dianggap memengaruhi kinerja emiten tersebut.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dimulai dengan melihat fenomena yang terjadi serta permasalahan hingga pembahasan secara statistik yang telah dilakukan di bab-bab sebelumnya. Maka didapati simpulan dari penelitian ini yaitu :

1. Rasio solvabilitas dengan indikator *Debt to Asset ratio* (DAR) mempengaruhi perubahan harga saham secara negatif. Hal ini menandakan bahwa investor melihat kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitya apakah dengan modal sendiri atau bersumber dari hutang. Ketika rasio mengalami nilai yang tinggi berarti proporsi modal sendiri rendah untuk membiayai aktivitya. Dan investor akan menilai negatif terhadap perusahaan.
2. Rasio profitabilitas dengan indikator *Return on Asset ratio* (ROA) mempengaruhi pergerakan harga saham secara positif. Hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aset yang dimilikinya sangat mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Ketika perusahaan menghasilkan rasio yang besar hal itu menandakan perusahaan menghasilkan keuntungan/laba yang besar pula, jelas hal ini menjadikan perusahaan sebagai tempat investasi yang menarik.
3. Dari hasil penelitian yang dilakukan bahwa inflasi tidak mempengaruhi pergerakan harga saham secara negatif. Hal ini menandakan bahwa tingkat inflasi yang terjadi tidak direspon oleh investor dalam melakukan investasi di saham, hal ini bisa terjadi karena tingkat inflasi dapat diketahui atau prediksi sebelum terjadi serta faktor pemerintah yang berperan sebagai *controlling* terhadap tingkat inflasi. Oleh karena itu investor tidak memandang perubahan tingkat inflasi dalam melakukan investasi saham.
4. Dari hasil penelitian yang dilakukan bahwa suku bunga mempengaruhi harga saham secara positif. Hal ini menandakan bahwa tingkat suku bunga yang tinggi akan direspon positif untuk menanamkan investasinya di pasar modal. Sinyal positif ini tentunya merupakan sinyal kepercayaan dan kredibilitas Bank Indonesia dilantai bursa.
5. Secara bersama-sama/simultan faktor fundamental yang diwakili oleh rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas dengan faktor makroekonomi mendapati kesimpulan bahwa berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham dipengaruhi oleh kondisi perusahaan yang bisa dilihat dari faktor fundamental dan kondisi ekonomi yang dilihat dari faktor makroekonomi.

5.2 Saran

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui gejala-gejala yang terjadi dan mencoba mengidentifikasi penyebab dari permasalahan yang terjadi sehingga dihasilkan kesimpulan sebagaimana yang telah disebutkan. Penulis mencoba menyampaikan saran kepada pihak-pihak terkait mengenai hasil dari penelitian ini, diantaranya :

1. Kepada Perusahaan

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham dipengaruhi faktor fundamental dan makroekonomi hal ini menandakan bahwa investor memperhatikan kinerja perusahaan yang tersaji dalam laporan keuangan dan keadaan makroekonomi. Dari hasil tersebut penulis menyarankan bahwa, perusahaan sebaiknya membatasi penggunaan utang untuk pembiayaan aktivitya karena resiko yang dihadapi akan semakin tinggi dan mengakibatkan laba yang menurun jika tetap dilakukan.

2. Kepada Investor

Dalam melakukan investasi, investor harus memperhatikan berbagai macam faktor agar return yang diharapkan dari investasi yang dilakukan dapat tercapai. Dari hasil penelitian ini, penulis mencoba menyampaikan saran kepada investor bahwa dalam menanamkan investasi, penting bagi investor untuk mengetahui kinerja perusahaan dari laporan keuangan yang ada, seperti halnya laba perusahaan yang dibandingkan dengan aset perusahaan agar mengetahui seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya dalam menghasilkan laba dan pembiayaan aktiva yang menggunakan utang. Namun bukan hanya itu saja faktor makro ekonomi seperti halnya suku bunga penting untuk diketahui, karena hal tersebut akan berdampak kepada return yang didapatkan dari investasi yang dilakukan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Perubahan harga saham berdasarkan penelitian ini dipengaruhi faktor fundamental, makroekonomi, politik, keamanan dan yang lainnya yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk mencoba memasukan seluruh faktor fundamental, seperti rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas agar dalam menilai kinerja perusahaan bisa lebih komprehensif dan memasukan faktor makroekonomi lainnya, serta membandingkan antara faktor fundamental dengan faktor makroekonomi, manakah yang lebih berpengaruh terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Rodoni dan Herni, Ali, 2010. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Witra Wacana Media, Jakarta.
- Arthur J. Keown, John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott, Jr. 2005, *inancial Management*, Upper Saddle River, New Jersey, Pearson education, inc
- Basuki, Agus Tri & Parwoto, Nano, (2016), *Analisis Regresi, dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*, Jakarta, Penerbit PT RajaGrafindo Persada
- Bradley R. Schiller, 2000, *The Macro Economics Today*, Inc 1221 Avenue Ot The Americas, New York, A Division Of The Mcgraw-Hill Companies
- Cincin Haosana, (2012), *Pengaruh Return On Asset Dan Tobin's Q Terhadap Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Universitas Hasanudin Makasar.
- Damodar Gujarati (2012), *Ekonometrika Dasar*, Jakarta, Penerbit Erlangga
- Darsono, 2010, *manajemen keuangan*, Jakarta, penerbit nusantara consulting.
- Duwi Priyatno, 2012. *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS 20*. CV Offset, Yogyakarta.
- Eduardus Tendelilin, 2010, *Portofolio dan Invetasi*, Jakarta, Penerbit Kanisius
- Edduar Hendri, 2015, *Pengaruh Debt To Asset Ratio (Dar), Long Term Debt To Equity Ratio (Lter) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yangterdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Ema Novasari (2013), *Pengaruh Per, Eps, Roa Dan Der Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Industri Textile Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2009-2011*.
- Eugene F. Bringham & Joel F. Houton, 2011, *Financial Management Theory and Praktek*, Mason, OH, South-Western Cengage Learning
- Fahmi, Irham. 2014, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, Jakarta, Penerbit PT Mitra Wacana Media.
- Gian Dwi Rahman & Khairrunisa, 2016, *Pengaruh Tobin's Q, Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham*.
- Jonathan Sarwono (2016), *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Riset dan Tesis dengan Eviews*, Yogyakarta, Gava Media.
- N. Gregory Mankiw, 2010, *Macroeconomics*, New York, Worth Publisher
- N. Gregory Mankiw, 2006, *Makroekonomi*, Jakarta, Penerbit PT. Gelora Aksara Pratama.
- Harmono, 2014, *Manajemen Keuangan, Berbasis Balanced Scorecard, Pendekatan Teori, kasus, dan Riset Bisnis*, Jakarta, Penerbit Bumi Aksara.
- James C. Van Horne & John M. Wachowicz, Jr. 2009, *Fundamental of Financial Management thirteen edition*, England, Pearson Education Limited
- Kasmir, 2014, *Analisis Laporan Keuangan*, Depok, Penerbit PT Rajagrafindo Persada.

- Khaerul Umam dan Herry Susanto, 2017, *Manajemen Investasi*, Bandung, Penerbit CV Pustaka Ceria.
- Maria Ratna Marisa Ginting, Topowijoyo, & Sri Sulasmiyati, 2016, *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham*
- Putong, Iskandar dan ND Andjaswati, 2008, *Pengantar Ekonomi Makro*, Jakarta, Penerbit Mitra Kencana Media
- Reni Wuryaningrum dan Anindhyta Budiarti (2015), *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bei*, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen
- Siregar, Syofian, 2013, *Metode Penelitian Kuantitatif, Perhitungan Manual & SPSS*, Jakarta, Penerbit Kencana Prenamedika Group
- Sudana, I Made, 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktek*, Jakarta, Penerbit Erlangga
- Sugeng Raharjo (2010), *Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia*
- Sukirno, sadono, 2011, *makroekonomi teori pengantar*, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada
- Umi Mardiyati (2013) *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Fakultas Ekonomi, Program Studi S1 Manajemen, Universitas Negeri Jakarta

Media Online

<https://idx.co.id>

<https://bi.go.id>

<http://sahamok.com>

<https://economy.okezone.com/read/2017/12/05/470/1825390/saham-sektor-properti-menanti-berkah-dari-pilkada-serentak>

<https://rumah.com/read/2016/04/31/perlambatana-properti-di-jakarta>

Tabel perhitungan Debt to Asset Ratio

Sampel perusahaan sub sektor properti dan real estate periode 2012-2016

No	Keterangan		Total Asset	TOTAL HUTANG	DAR
	Emiten	Tahun			
1	PT Bumi Serpong Damai	2012	16756718027575	6225013628292	0.37149
		2013	22572159491478	9156861204571	0.40567
		2014	28134725397393	9661295391976	0.34339
		2015	36022148489646	13925458006310	0.38658
		2016	38292205983731	13939298974339	0.36402
2	PT Duta Anggada Realty tbk.	2012	4293161447	1455444731	0.33901
		2013	4768449638	1841771878	0.38624
		2014	5114273658	1864878515	0.36464
		2015	5739863241	2311459415	0.40270
		2016	6066257596	2442909056	0.40270
3	PT Duta Pertiwi tbk.	2012	6592254980112	1436539162340	0.21791
		2013	7473596509696	1428544530018	0.19115
		2014	8130786587766	1879854193371	0.23120
		2015	9014911216451	2183853143849	0.24225
		2016	9692217785825	1899304756790	0.19596
4	PT Intiland Development tbk.	2012	6091751240542	2140815833510	0.35143
		2013	7526470401005	3430425895884	0.45578
		2014	9007692918375	4539173147215	0.50392
		2015	10288572076882	5517743393322	0.53630
		2016	11840059936442	6782581912231	0.57285
5	PT Kawasan Industri Jababeka tbk.	2012	7077817870077	3102416681281	0.43833
		2013	8255167231158	4069135357955	0.49292
		2014	8508937032120	3864235183317	0.45414
		2015	9740694660705	4762940390118	0.48897
		2016	10733598205115	5095107624314	0.47469
6	PT Lippo Cikarang tbk.	2012	2832000551101	1603531402254	0.56622
		2013	3854166345345	2035080266357	0.52802
		2014	4390498820383	1712352407686	0.39001
		2015	5476757336509	1843461568152	0.33660
		2016	5653153184505	1410461654803	0.24950
7	PT Lippo Karawaci tbk.	2012	24869295733093	13399189342618	0.53878
		2013	31300326430266	17122789125041	0.54705
		2014	37856376874602	20235547016505	0.53453
		2015	41326558178049	22409793619707	0.54226
		2016	45603683000000	23528544000000	0.51594

8	PT Agung Podomoro Land tbk.	2012	15195642352	8846738582	0.58219
		2013	19679908990	12467225599	0.63350
		2014	23685737844	15256157344	0.64411
		2015	24559174988	15486506060	0.63058
		2016	25711953382	15741190673	0.61221
9	PT Summarecon Agung tbk.	2012	10876386685	7060986827	0.64920
		2013	13659136825	9001470158	0.65901
		2014	15872671877	9456215921	0.59575
		2015	18758262022	11228512108	0.59859
		2016	20810319657	12644764172	0.60762
10	PT. Danayasa Arthatama tbk.	2012	3558903785	902353473	0.25355
		2013	5550429288	1255256029	0.22615
		2014	5569183172	1621222893	0.29111
		2015	5566425030	1787170403	0.32106
		2016	5714281871	1592379580	0.27867
11	PT Plaza Indonesia Realty tbk	2012	3950266763	1717982629	0.43490
		2013	4126804890	1967052840	0.47665
		2014	4544932176	2178604323	0.47935
		2015	4671089985	2264520602	0.48479
		2016	4586569370	2301324680	0.50175
12	PT Gowa Makasar Tourism Development tbk.	2012	900597066316	666641585555	0.74022
		2013	1307846871186	904423011764	0.69154
		2014	1524317216546	857970061541	0.56286
		2015	1273990253786	719732960562	0.56494
		2016	1229172450340	590413630191	0.48033

Sumber : Laporan keuangan perusahaan (www.idx.co.id 2017)

Tabel perhitungan Return on Asset Ratio

Sampel perusahaan sub sektor properti dan real estate periode 2012-2016

No	Keterangan		Laba Bersih	Total Asset	ROA
	Emiten	Tahun			
1	PT Bumi Serpong Damai	2012	1478858784945	16756718027575	0.0882547
		2013	2905648505498	22572159491478	0.1287271
		2014	3996463893465	28134725397393	0.1420474
		2015	2351380057145	36022148489646	0.065276
		2016	2037537680130	38292205983731	0.0532102
2	PT Duta Anggada Realty tbk.	2012	180828252	4293161447	0.0421201
		2013	180800291	4768449638	0.0379159
		2014	408025799	5114273658	0.0797818
		2015	177765808	5739863241	0.0309704
		2016	191876068	6066257596	0.0316301
3	PT Duta Pertiwi tbk.	2012	613327842111	6592254980112	0.0930376
		2013	756858436790	7473596509696	0.101271
		2014	698952189429	8130786587766	0.0859637
		2015	670949496747	9014911216451	0.0744266
		2016	840650624016	9692217785825	0.0867346
4	PT Intiland Development tbk.	2012	200435726378	6091751240542	0.0329028
		2013	329608541861	7526470401005	0.0437932
		2014	432778149324	9007692918375	0.0480454
		2015	419044195464	10288572076882	0.0407291
		2016	297350554988	11840059936442	0.0251139
5	PT Kawasan Industri Jababeka tbk.	2012	380022434090	7077817870077	0.053692
		2013	104477632614	8255167231158	0.012656
		2014	398826621307	8508937032120	0.0468715
		2015	331442663161	9740694660705	0.0340266
		2016	426542322505	10733598205115	0.039739
6	PT Lippo Cikarang tbk.	2012	407021908297	2832000551101	0.1437224
		2013	590616930141	3854166345345	0.1532412
		2014	845971817517	4390498820383	0.1926824
		2015	914989279214	5476757336509	0.1670677
		2016	539794979877	5653153184505	0.0954856
7	PT Lippo Karawaci tbk.	2012	1322847018938	24869295733093	0.053192
		2013	1592491214696	31300326430266	0.0508778
		2014	3139951258489	37856376874602	0.0829438
		2015	1024120634260	41326558178049	0.0247812
		2016	1227374000000	45603683000000	0.0269139

8	PT Agung Podomoro Land tbk.	2012	841290753	15195642352	0.0553639
		2013	930240497	19679908990	0.0472685
		2014	980963925	23685737844	0.0414158
		2015	1116763447	24559174988	0.0454724
		2016	939737108	25711953382	0.0365486
9	PT Summarecon Agung tbk.	2012	792085965	10876386685	0.0728262
		2013	1095888248	13659136825	0.0802311
		2014	1617479556	15872671877	0.1019034
		2015	1064079939	18758262022	0.0567259
		2016	605050858	20810319657	0.0290746
10	PT. Danayasa Arthatama tbk.	2012	69466498	3558903785	0.0195191
		2013	1754524211	5550429288	0.316106
		2014	131543016	5569183172	0.0236198
		2015	159356318	5566425030	0.0286281
		2016	335899666	5714281871	0.0587825
11	PT Plaza Indonesia Realty tbk	2012	234725164	3950266763	0.0594201
		2013	33342916	4126804890	0.0080796
		2014	357608996	4544932176	0.078683
		2015	279689919	4671089985	0.0598768
		2016	725619401	4586569370	0.1582053
12	PT Gowa Makasar Tourism Development tbk.	2012	64373090893	900597066316	0.0714782
		2013	91845276661	1307846871186	0.0702263
		2014	120000195583	1524317216546	0.0787239
		2015	118494551000	1273990253786	0.0930106
		2016	86914558516	1229172450340	0.0707098

Sumber : Laporan keuangan perusahaan (www.idx.co.id 2017)

Perhitungan Tingkat Inflasi Tahun 2012-2016

Bulan	2012	2013	2014	2015	2016
Desember	0.043	0.0838	0.0836	0.0335	0.0302
November	0.0432	0.0837	0.0623	0.0489	0.0358
Oktober	0.0461	0.0832	0.0483	0.0625	0.0331
September	0.0431	0.084	0.0453	0.0683	0.0307
Agustus	0.0458	0.0879	0.0399	0.0718	0.0279
Juli	0.0456	0.0861	0.0453	0.0726	0.0321
Juni	0.0453	0.059	0.067	0.0726	0.0345
Mei	0.0445	0.0547	0.0732	0.0715	0.0333
April	0.045	0.0557	0.0725	0.0679	0.036
Maret	0.0397	0.059	0.0732	0.0638	0.0445
Februari	0.0356	0.0531	0.0775	0.0629	0.0442
Januari	0.0365	0.0457	0.0822	0.0696	0.0414
rata-rata	0.042783	0.0697	0.06419	0.063825	0.03531

Sumber : www.bi.go.id 2017

Perhitungan Tingkat Suku Bunga 2012-2016

Bulan	2012	2013	2014	2015	2016
Januari	0.06	0.0575	0.075	0.0775	0.0725
Februari	0.0575	0.0575	0.075	0.075	0.07
Maret	0.0575	0.0575	0.075	0.075	0.0675
April	0.0575	0.0575	0.075	0.075	0.0675
Mei	0.0575	0.0575	0.075	0.075	0.0675
Juni	0.0575	0.06	0.075	0.075	0.065
Juli	0.0575	0.065	0.075	0.075	0.065
Agustus	0.0575	0.07	0.075	0.075	0.0525
September	0.0575	0.0725	0.075	0.075	0.05
Oktober	0.0575	0.0725	0.075	0.075	0.0475
November	0.0575	0.075	0.0775	0.075	0.0475
Desember	0.0575	0.075	0.0775	0.075	0.0475
Rata-Rata	0.05771	0.06479	0.07542	0.0752	0.06

Sumber : www.bi.go.id 2017