FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *PRICE EARNING RATIO* (PER) SEBAGAI SALAH SATU KRITERIA KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PERUSAHAAN *REAL ESTATE* DAN *PROPERTY* DI BURSA EFEK INDONESIA

Nurul Hayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Banjarmasin
Jalan Brigjen H. Hasan Basry No. 9 – 11 Banjarmasin

Abstract: This research is aimed at investigating the effects of earning per share ratio, return on asset, return on equity, debt ratio and price to book value on *Price Earning Ratio*. The sample includes all the population of *Real Estate* and *Property* Companies in Indonesian Stock Exchange. The variables used in this reserach consist of dependent and independent variables. *Price Earning Ratio* as the dependent variables while the earning per share, return on asset, return on equity, debt ratio and price to book value as the independent variables. The ressult shows that simultaneously all of the ratios affect the Price Earnings ratio. The independent variables are able to explain the effect of those ratios on price earnings ratio 61.6%, while the remains 38.4% is determined by othes factors. The research also indicates that partially only price to book value does not affect price earnings ratio. The ratio of earning per share, return on asset, return on equity, and debt ratio affect *Price Earning Ratio*.

Keywords: earning per share, return on asset, return on equity, debt equity ratio, price to book ratio, *price earning ratio*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan fungsi ekonomis untuk menyediakan fasilitas perpindahan dana dan fungsi keuangan untuk menyediakan dana. Efisiensi pasar modal selalu dikaitkan dengan informasi yang tersedia yang dapat mempengaruhi harga sekuritas di pasar modal. Pasar modal yang efisien merupakan pasar modal yang harga sekuritas-sekuritasnya mencerminkan semua informasi yang relevan dengan sekuritas.

Investor saham mempunyai kepentingan terhadap informasi yang berkaitan dengan dinamika harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham yang layak untuk dipilih. Usman (1990) dalam Septriana (2002) mengemukakan bahwa harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi secara langsung maupun tidak langsung oleh faktor fundamental dan faktor teknikal.

Jogiyanto (2000) mengemukakan ada dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham yakni dengan menggunakan analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) dan analisa teknis (*technical analysis*). Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari nilai saham untuk menentukan nilai dari saham. Sedang Husnan (2000) berpendapat bahwa secara formal pasar modal yang efisien merupakan pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Pasar modal menjadi efisien karena persaingan antara para analis investasi akan membuat pasar sekuritas setiap saat menunjukkan harga yang sebenarnya. Menurut Hanafi (2004) pasar yang efisien adalah pasar di mana harga mencerminkan informasi yang tersedia sepenuhnya. Dengan demikian, pasar modal adalah efisien jika harga sepenuhnya merefleksikan informasi yang tersedia baik

informasi harga masa lalu, informasi publik ataupun informasi yang diperoleh dari analisis fundamental tentang perusahaan dan perekonomian.

Pada dasarnya, nilai sebuah saham ditentukan oleh kondisi fundamental suatu perusahaan. Investor membuat keputusan menanam uangnya dengan membeli saham setelah mempertimbangkan laba emiten, pertumbuhan penjualan dan aktiva selama kurun waktu tertentu. Disamping itu, prospek perusahaan dimasa mendatang sangat penting dipertimbangkan. Indikator-indikator yang dipertimbangkan antara lain *Price Earning Ratio* (PER), *earning per share (EPS), return on asset (ROA), return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), Price to Book Value* (PBV), dan *divident payout* (DP) dan lain-lain.

Alasan utama mengapa *Price Earning Ratio* (PER) digunakan dalam penelitian ini adalah untuk menilai kewajaran harga saham, karena *Price Earning Ratio* (PER) memudahkan atau membantu *judgment* penganalisis. Walaupun diakui *Price Earning Ratio* (PER) merupakan analisis yang relatif sederhana, tetapi membantu analis saham untuk memusatkan *judgment* mereka terhadap variabel-variabel yang penting. Tetapi analisis ini dipergunakan dengan memperhatikan kesulitan utama dalam penilaian kewajaran harga saham, bahwa tidak ada *Price Earning Ratio* (PER) yang dapat digunakan sebagai pembanding meskipun analisis diterapkan pada waktu yang lalu (Husnan, 2000). Dalam praktik hanya sedikit para pemodal yang secara sadar menghitung *present value* dari nilai dividen yang mereka harapkan dan pada umumnya mereka menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) (Suta, 1997). Hasil penelitian Natarsyah (2000) menunjukkan bahwa *return on assets, debt to equity ratio* dan *book value* mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Faktor lain selain faktor fundamental adalah risiko sistematik yang diukur dengan indeks beta. Sedangkan *dividend payout ratio* tidak signifikan. Sementara hasil penelitian Septriana (2002) dari lima faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, terdapat dua faktor yang secara parsial mempunyai arah pengaruh negatif yakni ROA dan DER serta dua faktor yang mempunyai pengaruh positif yakni EPS dan PBV.

Price Earning Ratio mencerminkan hubungan antara harga pasar saham umum (*common stock*) dan laba per lembar saham. *Price Earning Ratio* dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba dimasa yang akan datang (*future earning power*). Perusahaan yang mempunyai kesempatan tumbuh yang besar biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* yang tinggi, sebaliknya *Price Earning Ratio* akan rendah untuk perusahaan yang berisiko (Munawir, 2002). *Price Earning Ratio* menunjukkan besarnya harga setiap rupiah *earning* perusahaan, Disamping itu, *Price earning ratio* juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan.

Weston (1990) mengemukakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) yakni *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price to book value* (PBV).

Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham memperoleh pendapatan dari dividen dan *capital gain* (selisih antara harga jual dengan harga beli) (Hanafi, 2004,427). Saham adalah sebuah surat berharga keuangan (*financial security*) yang diterbitkan oleh suatu perusahaan saham patungan sebagai suatu alat untuk meningkatkan modal jangka panjang. Para pembeli saham membayarkan uang pada perusahaan dan mereka menerima sebuah sertifikat saham sebagai tanda bukti kepemilikan mereka atas saham-saham dan kepemilikan mereka dicatat dalam daftar saham perusahaan. Para pemegang saham dari sebuah perusahaan merupakan pemilik-pemilik yang disahkan secara hukum dan berhak untuk memperoleh bagian dari laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam bentuk dividen.

Selain itu sektor properti juga dijadikan sebagai salah satu dari beberapa tolak ukur dalam menilai kemajuan ekonomi suatu negara, karena pertumbuhan sektor properti merupakan derivatif/turunan dari kondisi makro ekonomi. Jika makro ekonomi sebuah negara baik, pertumbuhan sektor properti juga akan

mengikuti, demikian sebaliknya. Dan sektor ini juga memiliki *multiflier effect* yang luar biasa terhadap perkembangan sektor-sektor ekonomi lainnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

H_1 : Diduga faktor-faktor fundamental yaitu *Return on Total Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Price to Book Value (PBV)*, *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Earning per Share* (EPS) secara simultan mempengaruhi harga saham industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_2 : Diduga faktor-faktor fundamental yaitu *Return on Total Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Price to Book Value (PBV)*, *Debt Equity Ratio* (DER), dan *Earning per Share* (EPS) secara parsial mempengaruhi harga saham industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang listing pada Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam kategori perusahaan *Real Estate* dan *Property* berjumlah 38 perusahaan dengan tahun pengamatan tahun 2006. Data yang dapat diolah hanya sebanyak 35 perusahaan, sedangkan 3 perusahaan data laporan keuangannya tidak dapat diakses yaitu PT Bhuwanata Indah Permai Tbk, PT Mulialand Tbk, dan PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk.

Pengukuran Variabel (Definisi Operasional)

Variabel dalam penelitian ini terbagi kedalam dua kategori yaitu variabel independent dan variabel dependen.

1. Variabel dependen adalah *Price Earning Ratio* (PER) adalah perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. PER menunjukkan seberapa jauh investor akan membayar per satuan uang dari keuntungan yang dilaporkan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap rupiah *earning* perusahaan, Disamping itu, PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan.
2. Variabel *Independent* terdiri dari

a. *Earning Per Share* (EPS), *Earning per share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya.
b. *Return on Assets* (ROA), menghubungkan laba bersih dengan total aktiva yang mengukur tingkat profitabilitas perusa-haan atas penggunaan aktivanya.
c. *Retun on Equity* (ROE), mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.
d. *Debt to Equity Ratio* (DER), adalah perbandingan antara total hutang (hutang jangka panjang dan hutang lancar) dengan modal sendiri (modal saham biasa dan saham preferen).
e. *Price to Book Value* (PBV), adalah rasio antara harga pasar dan nilai buku saham.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cross sectional* berdasarkan data laporan keuangan tahun 2006. Data penelitian yang digunakan dalam penyusunan penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari internet melalui situs *http/-www.jsx.co.id* berupa laporan keuangan yaitu neraca dan laporan laba rugi perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengumpulan Data

Dokumentasi, yaitu dengan cara men-*download* laporan keuangan tahun 2006 diperoleh melalui internet dengan situs *http//-www.idx.co.id.* Data yang dikumpulkan adalah: (1) Laporan keuangan tahunan yang diteliti adalah periode yang berakhir tanggal 31 Desember 2006. (2) Data yang menjadi sampel adalah data yang terdapat dalam laporan keuangan yang telah diaudit, yaitu: neraca, laporan laba dan catatan laporan keuangan.

Teknik Analisis Data

Data yang terkumpul selanjutnya akan dianalisis dengan menggunakan metode regresi berganda. Model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1.X1 + \beta_2.X2 + \beta_3.X3 + \beta_4.X4 + \beta_5.X5 + e$$

Dimana:

Y = *Price Earning Ratio* (PER)
X1 = *Earning Per Share* (EPS)
X2 = *Return on Assets* (ROA)
X3 = *Return on Equity* (ROE)
X4 = *Debt to Equity Ratio* (DER)
X5 = *Price to Book Value* (PBV)
α = Konstanta
β_I = Koefisien regresi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Data statistik deskriptif variabel laporan keuangan tiga puluh lima perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini ditampilkan pada tabel 1.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan betul-betul terbebas dari adanya gejala multikolinieritas, gejala autokorelasi dan gejala heteroskedastisitas, maka untuk mendeteksi gejala-gejala tersebut dilakukan dengan:

a. Uji Multikolinieritas, dilakukan dengan melihat pada nilai tolerance dan Variance Inflation Faktur (VIF). Pada tabel 2 terlihat bahwa keli-ma variabel bebas memiliki nilai VIF dibawah 10 dan nilai tolerance diatas 10%. Berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi dalam penelitian ini.

b. Uji Autokorelasi, Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan *Durbin Watson Test.* Ketentuan, jika nilai uji Durbin Wetson berada di antara 1,55 sampai dengan 2,46 menunjukkan tidak ada gejala autokorelasi (Algifari,1997). Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,605.

c. Uji Heteroskedastisitas, Berdasarkan grafik *scatterplot* antara ZPRED dan SRESID dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi dengan Y sesungguhnya) yang telah distudentized memperlihatkan titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi harga saham berdasarkan masukan kelima variabel independen yaitu *Earning per Share* (EPS), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Price to Book Value* (PBV).

Tabel 1. Deskripsi Perusahaan Sampel

Variabel	N	Mean	Deviasi Standar	Min	Max
PER	35	19,73	60,85	-213,30	189,51
EPS*	35	23,73	79,96	-355,08	152,95
ROA	35	3,26	5,04	-9,36	19,47
ROE	35	136,60	760,06	-11,61	4.504,34
DER	35	30,43	174,10	-2,24	1.030,98
PBV	35	11,27	44,38	-0,01	235,51

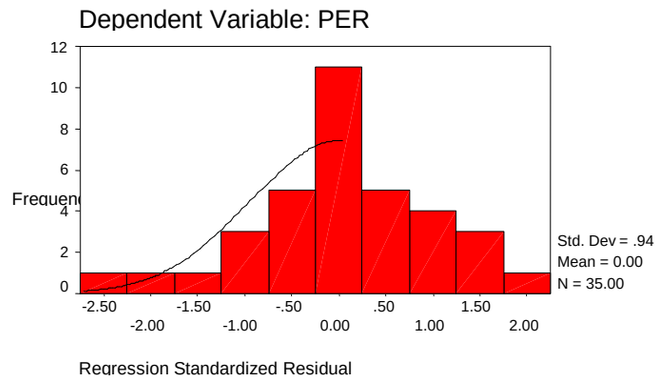
Ket: * = dalam rupiah

Tabel 2. Analisis Tolerance dan Variance Inflation Faktor (VIF)

Model	Tolerance	VIF
EPS	0,853	1,172
ROA	0,888	1,126
ROE	0,671	1,491
DER	0,614	1,630
PBV	0,732	1,366

d. Uji Normalitas Data, Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak melalui analisis grafik. Model yang baik adalah distribusi normal atau mendekati normal. Melalui analisis grafik untuk menguji normalitas data adalah melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal atau metode yang lebih baik dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentukan satu garis lurus diagonal, dan ploting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Dasar pengambilan keputusan melalui analisis ini, jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau garis histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, berarti model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain itu jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Analisis grafik memperlihatkan tampilan grafik histogram maupun grafik nor-mal plot dapat diambil kesimpulan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang mendekati normal. Sedangkan pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, hal ini berarti model regresi ini layak dipakai untuk memprediksi harga saham, karena sudah memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 1. Grafik Histogram

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi

Variabel	Koefisien Regresi	Nilai t	Signifikansi	Korelasi Parsial
Konstanta	0,918			
Earning Per Share (EPS)	0,271	2,807	0,009	0,462
Return on Assets (ROA)	0,780	3,735	0,001	0,570
Return on Equity (ROE)	0,305	2,114	0,043	0,365
Debt to Equity Ratio (DER)	-0,990	-4,823	0,000	0,667
Price to Book Value (PBV)	0,157	0,858	0,398	0,157
Multiple R = 0,785				
R Square = 0,616				
F hitung = 9,296				
Sig. F = 0,000				
n = 35				

Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Analisis regresi selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil analisis regresi berganda secara keseluruhan menunjukkan R square sebesar 0,616, F sig = 0,000 dengan signifikansi probabilitas < 0,05 yang berarti ada hubungan yang signifikan antara variabel dependen *Price Earning Ratio* dengan semua prediktornya variabel independen yaitu *earning per share, return on assets, return on equity, debt to equity ratio* dan *price to book value*.

Berdasarkan Tabel 3, maka persamaan regresi linear berganda secara matematis adalah sebagai berikut:

Ln.PER = 0,916 + 0,271. ln.EPS + 0,780 ln.ROA + 0,780 ln.ROE - 0,990 ln.DER + 0,157 ln.PBV

Koefisien regresi parsial seluruhnya ada lima variabel bebas (*earning per share, return on assets, return on equity, debt to equity ratio* dan *price to book value*) yang menunjukkan ada empat variabel mempunyai koefisien regresi positif, berarti terdapat hubungan searah antara variabel bebas (*earning per share, return on assets, return on equity, debt equity ratio* dan *price to book value*) dengan variabel tidak bebas (*Price Earning Ratio*). Dengan demikian. apabila rasio *earning per share, return on assets, return on equity, debt to equity ratio* dan *price to book value* mengalami kenaikkan maka *Price Earning Ratio* juga akan naik. Sebaliknya apabila rasio *earning per share, return on assets, return on equity, debt equity ratio* dan *price to book value* menga-lami penurunan maka *Price Earning Ratio* juga akan turun. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* mempunyai koefisien regresi negatif, berarti terdapat hubungan berlawanan antara variabel *debt to equity ratio* dengan *Price Earning Ratio*. Dengan demikian, apabila *debt to equity ratio* mengalami kenaikkan maka *Price Earning Ratio* akan turun dan sebaliknya jika *debt to equity ratio* turun maka *Price Earning Ratio* akan mengalami kenaikkan.

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (Uji Statistik F)

Analisis hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel *earning per share, return on assets, return on equity, debt equity ratio* dan *price to book value* secara simultan mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikansi 5%. Hal itu terbukti bahwa nilai F hitung (9,296) lebih besar dari F tabel (2,545) atau sig F = 0,000 lebih kecil dari α = 0,05. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa variabel rasio *earning per share, return on asset, return on equity, debt equity ratio,* dan *price to book value* berpengaruh secara simultan terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan *Real Estate* dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima.

Kelima variabel bebas tersebut mampu menjelaskan perubahan terhadap *Price Earning Ratio* perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 61,6% (R Square R^2 = 0,616) sedangkan sisanya sebesar 38,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (Uji Statistik t)

Hasil regresi secara parsial menunjukkan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*koef* = 0,009; p<0,05). Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning per share* maka semakin tinggi pula keputusan investasi saham (*Price Earning Ratio).* Artinya setiap ada kenaikan *earning per share* sebesar satu persen akan mengakibatkan kenaikan *Price Earning Ratio* sebesar 0,202 satuan. Berarti hipotesis H_2 yang menyatakan bahwa variabel *earning per share* berpengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. Hasil ini menyatakan bahwa variabel *earning per share* dapat dijadikan sebagai dasar untuk keputusan investasi saham dalam penelitian ini.

Hasil regresi secara parsial, bahwa variabel *return on assets* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*koef* = 0,001; p<0,05). Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *return on assets* maka semakin tinggi pula keputusan investasi saham (*Price Earning Ratio)*. Artinya setiap ada kenaikan *return on assets* sebesar satu persen akan mengakibatkan kenaikan *Price Earning Ratio* sebesar 0,780 satuan. Berarti hipotesis yang menyatakan bahwa variabel *return on assets* berpengaruh secara parsial terhadap pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. Rasio keuangan *return on assets* dapat dijadikan sebagai dasar untuk memprediksi keputusan investasi saham (*Price Earning Ratio)*. Hasil ini didukung oleh Natarsyah (2000) yang menyatakan bahwa *return on assets* mempengaruhi keputusan investasi saham. *Return on assets* menggambarkan perputaran atau tingkat efisiensi dalam menggunakan kekayaan perusahaan (*assets*). Hal ini menunjukkan seberapa besar kekayaan perusahaan mampu menghasilkan keuntungan, sehingga dapat dijadikan untuk memprediksi keputusan investasi saham. Semakin besar angka rasio ini semakin baik karena semakin efisien perusahaan dalam mengelola assetsnya dan sebaliknya semakin kecil angka rasio ini semakin tidak efisien perusahaan tersebut dalam mengelola assetsnya. *Return on assets* yang besar menggambarkan harga saham dipasaran relatif stabil sehingga perusahaan tersebut mampu membayar dividen dalam jumlah yang besar.

Hasil regresi secara parsial menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*koef* = 0,043; p<0,05). Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *return on equity* maka semakin tinggi pula keputusan investasi saham (*Price Earning Ratio)*. Artinya setiap ada kenaikan *return on equity* sebesar satu persen akan mengakibatkan kenaikan *Price Earning Ratio* sebesar 0,305 satuan. Berarti hipotesis H_2 yang menyatakan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. Hasil ini menyatakan bahwa variabel *return on equity* dapat dijadikan sebagai dasar untuk keputusan investasi saham dalam penelitian ini.

Pada rasio *debt equity ratio*, hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Price Earning Ratio* perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia *(koef* = -0,202; p<0,05*)*. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *debt equity ratio* maka semakin rendah *Price Earning Ratio*. Artinya setiap ada kenaikan *debt equity ratio* sebesar satu persen akan mengakibatkan penurunan *Price Earning Ratio* sebesar 0,990 satuan. Berarti hipotesis H_2 yang menyatakan bahwa variabel *debt equity ratio* berpengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. Variabel *return on equity* dapat dijadikan sebagai dasar untuk keputusan investasi saham dalam penelitian ini. Hasil ini sesuai dengan beberapa penelitian sebelumnya seperti Sugiarto (2005) dan Satmoko (2002) yang menyatakan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio.*

Hasil regresi secara parsial menunjukkan bahwa variabel *price to book value* tidak berpengaruh terhadap rasio *Price Earning Ratio*, perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*koef* = 0,398; p>0,05). Berarti hipotesis H_2 yang menyatakan bahwa variabel *price to book value* berpengaruh secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak memperoleh dukungan yang signifikan, berarti hipotesis kedua (H_2) ditolak. *Price to book value* tidak dapat dijadikan sebagai dasar untuk memprediksi keputusan investasi saham (*Price Earning Ratio*) dalam penelitian ini.

Selanjutnya berdasarkan hasil regresi dari kelima variabel independen, menunjukkan bahwa variabel *debt equtiy ratio* menunjukkan pengaruh yang paling dominan

terhadap *Price Earning Ratio,* kemudian diikuti oleh variabel *return on assets, earning per share, dan return on equity.*

Pembahasan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa *eaning per share* dapat dijadikan prediksi dalam menilai keputusan investasi saham (*Price Earning Ratio*) suatu perusahaan. Semakin tinggi *eaning per share* maka semakin tinggi kepercayaan para investor yang akan menanamkan investasinya dalam bentuk saham. *Earning per share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka akan mempengaruhi kepercayaan investor dalam menanamkan investasinya dalam bentuk saham suatu perusahaan dan sebaliknya. *Eaning per share* dalam penelitian ini dapat dijadikan prediksi terhadap *Price Earning Ratio*.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa semakin *return on assets* maka keputusan investasi saham (*Price Earning Ratio*) semakin besar. *Return on assets* menunjukkan sejauh mana kemampuan aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba. Laba adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan akibat adanya penggunaan *assets* atau investasi. Stabilitas keuntungan adalah penting untuk mengurangi risiko apabila terjadi penurunan laba yang memaksa manajemen untuk memotong dividen. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat memberikan kepercayaan bagi investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan sahamnya dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. *Return on assets* dalam penelitian ini dapat dijadikan prediksi terhadap *Price Earning Ratio*.

Return on equity mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. *Return on equity* diukur berdasarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Semakin tinggi *return on equity* akan memberikan kepercayaan yang relatif besar kepada para investor untuk menanamkan investasinya dalam bentuk saham pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Besarnya modal yang dimiliki perusahaan dapat memacu pertumbuhan perusahaan kearah yang lebih baik jika modal dikelola dengan baik. *Return on equity* dalam penelitian ini dapat dijadikan prediksi terhadap *Price Earning Ratio*.

Debt to equity ratio mencerminkan struktur finansial perusahaan, yang sekaligus menunjukkan risiko finansialnya. *Debt to equity ratio* merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh negatif terhadap keputusan investasi saham (*Price Earning Ratio*) pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin rendah kepercayaan para investor yang menanamkan investasinya dalam bentuk saham. Hutang disini perlu menjadi prioritas dan perlu perhatian dari perusahaan dalam pengelolaannya. Pengelolaan hutang yang baik menyebabkan penggunaan investasi menjadi lebih efektif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan. Sebab hutang merupakan investasi dari pihak ketiga (investor) dan pihak bank. Walaupun hutang perusahaan itu tinggi tetapi dalam pengelolaannya dapat menghasilkan keuntungan lebih baik, maka perusahaan akan mampu mengembalikan atau membayar hutangnya sesuai waktu yang ditentukan. Struktur permodalan perusahaan akan membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* dapat digunakan untuk memprediksi keputusan investasi saham.

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini berisikan suatu model yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) sebagai salah satu kriteria keputusan investasi saham perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian regresi linier berganda, dapat disimpulkan bahwa:

Earning per share, return on assets, return on equity, debt equity ratio dan *price to*

book value secara simultan mempengaruhi *Price Earning Ratio* pada perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikansi 5%. Kelima variabel bebas tersebut mampu menjelaskan perubahan terhadap *Price Earning Ratio* perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 61,6%, sedangkan sisanya sebesar 38,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Koefisien regresi parsial seluruhnya ada lima variabel bebas dan empat variabel mempunyai koefisien regresi positif, berarti terdapat hubungan searah antara variabel bebas (*earning per share*, *return on assets*, *return on equity*, dan *price to book value*) dengan variabel tidak bebas (*Price Earning Ratio*). Sedangkan variabel *debt equity ratio* mempunyai koefisien regresi negatif, berarti terdapat hubungan berlawanan antara variabel *debt to equity ratio* dengan *Price Earning Ratio.*

Hasil penelitian secara parsial menunjukkan dari kelima varibel independen yang diindikasikan berpengaruh terhadap *price earning ratio*, terdapat hanya satu variabel yang tidak berpengaruh yaitu *price to book value*, sedangkan variabel *earning per share*, *return on assets*, *return on equity*, *debt equity ratio* berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel *debt equity ratio* merupakan variabel yang dominan mempengaruhi *Price Earning Ratio.*

Saran

Memprediksi keputusan investasi dalam bentuk saham perusahaan *Real Estate* dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, investor diharapkan mampu mendeteksi variabel-variabel penentu keputusan tersebut. Seperti dalam penelitian ini, ternyata variabel penentu keputusan investasi dalam bentuk saham adalah *earning per share*, *return on assets*, *return on equity*, *debt equity ratio*. Namun keadaan tersebut tidaklah tetap, jika terjadi perubahan pada susunan saham-saham yang beredar kemungkinan besar variabel penentu tersebut juga berubah.

Walaupun keempat variabel yang tercantum dalam laporan keuangan dapat dikatakan signifikan secara statistik sebagai variabel penentu keputusan investasi dalam bentuk saham, paling tidak para investor diharapkan mampu mencari informasi-informasi lain seperti informasi-informasi dalam *prospectus* kondisi perekonomian baik secara mikro maupun makro dimana akan berpengaruh terhadap ekspektasi manajer dalam kebijakan investasi saham perusahaan.

Penelitian ini dapat dikembangkan dengan mencakup lebih banyak perusahaan dan periode penelitian lebih panjang, sehingga diharapkan hasil prediksi akan semakin baik. Hasil penelitian ini tidak terlepas dari berbagai keterbatasannya paling tidak dapat memberikan bahan masukan dan pertimbangan bagi pihak-pihak yang ingin berinvestasi pada sektor saham agar setiap keputusan yang diambil melalui pertimbangan yang tepat.

DAFTAR PUSTAKA

Agung Satmoko, 2002. *Pendekatan Price Earning Ratio untuk Menilai Harga Saham Sektor Industri Perbankan di Bursa Efek Jakarta*, Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Yogyakarta.

Bambang Riyanto, 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi UGM, Yogjakarta.

Budi Rahardjo, 2001. *Akuntansi dan Keuangan untuk Manajer dan Non Keuangan*, Andi, Yogyakarta.

Dewi Krisnamurti, 2002. *Pembayaran Dividen terhadap Kinerja Perusahaan dan Pergerakan Harga Saham pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Magister Management Universitas Gadjah Mada, Yogjakarta.

Eduardus Tandelilin, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Penerbit BPFE Yogyakarta.

Henry Simamora, 1999. *Manajemen Keuangan*, Bagian Penerbitan STIE YKPN, Yogjakarta.

Imam Ghozali, 2001. *Aplikasi Multivarita dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Jogiyanto. H.M., 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedua, Penerbit BPFE Yogyakarta.

John, Wild, J., K.R. Subramanyam, Robert F. Halsey, 2005. *Financial Statement Analysis.* Salemba Empat, Jakarta.

Mamduh, M. Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2004/2005, Badan Penerbit Fakultas Ekonomi UGM, Yogyakarta.

Munawir, S., 2002. *Analisa Informasi Keuangan*, Edisi Keempat, Liberty, Yogjakarta.

Munawir, S., 2004. *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogjakarta.

Septriana, 2002. *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental terhadap Harga Saham (Studi Kasus Industri Real Estate dan Properti di Bursa Efek Jakarta)*. Tesis Program Magister Manajemen Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.

Steven, B. Achelis, 2002. *Fundamental Analysis* from http://www.equis.com

Suad Husnan, 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Suad Husnan, 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.

Sugiarto, 2005. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Makanan dan Minuman (Studi Pada Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Ekonomi dan Manajemen, Vol. 1. No. 2 Desember 2005.

Sutrisno, 2001. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi*, Ekonisia, Yogjakarta.

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

Wardhani, 2001, *Analisis Rasio Keuangan dan Prediksi Perubahan Harga Saham*. Tesis Magister Management Universitas Gadjah Mada, Jogjakarta.

Warsini Sabar, 2001. *Analisis Penilaian Harga Saham dengan Pendekatan PER Model Ekonometrika pada Perusahaan Go Public di BEJ*, Tesis Program Pascasarjana Universitas Indonesia, Jakarta.

Zaki Baridwan, 2000. *Intermediate Accounting*, Edisi VII, Cetakan II, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.