

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Go public merupakan istilah yang sudah cukup sering di dengar oleh masyarakat umum. Istilah *go public* digunakan untuk perusahaan yang telah mampu menjual sahamnya kepada publik. Perusahaan yang telah mampu menjadi perusahaan *go public* sewajarnya mempunyai kinerja keuangan, kinerja manajemen, dan kinerja pemasaran yang cukup baik. Perusahaan-perusahaan *go public* dianggap sebagai perusahaan yang telah siap bersaing secara global dalam dunia bisnis internasional. Hal ini merupakan salah satu kelebihan dari perusahaan *go public* dibanding dengan perusahaan yang belum *go public*.

Kelebihan inilah yang menjadikan perusahaan *go public* lebih dipilih oleh pelaku bisnis saat ini untuk menanamkan modalnya. Pelaku bisnis beranggapan bahwa dengan menanamkan modal atau membeli saham perusahaan *go public*, akan dapat menghasilkan keuntungan jangka pendek dan jangka panjang. Pelaku bisnis yang akan menanamkan modal atau membeli saham, biasa disebut sebagai investor. Investor mempunyai hak untuk melakukan investasi terhadap perusahaan-perusahaan *go public* yang dianggap akan menghasilkan keuntungan baginya. Seluruh kegiatan yang berhubungan dengan investasi jangka pendek dan jangka panjang berada dalam lingkup pasar keuangan. "Pasar keuangan adalah tempat dimana terjadi

penawaran dana dan permintaan dana serta investasi melalui transaksi bisnis secara langsung” (Sundjaja dan Barlian, 2003:50). Pasar keuangan menjadi media atas segala kepentingan perusahaan dan investor. Perusahaan mempunyai kepentingan untuk mencari tambahan dana agar perusahaan tetap dapat berjalan dengan baik dan semakin berkembang. Investor mempunyai kepentingan untuk memberi tambahan dana kepada perusahaan yang dinilai mempunyai prospek baik dengan mengharapkan perolehan laba atau imbalan sesuai dengan kesepakatan. Menurut pendapat Sudana (2011:3) “*financial market* terdiri atas pasar modal (*capital market*), yaitu pasar untuk sekuritas jangka panjang dan pasar uang, yang memperdagangkan instrumen keuangan jangka pendek”.

Pasar keuangan mempunyai beberapa produk yang diperdagangkan. Produk yang diperdagangkan dalam pasar uang dan pasar modal cukup berbeda. “Instrumen utama yang diperdagangkan di pasar uang adalah *Treasury Bills* (T-bills), *Commercial Paper* (CP), *Banker’s Acceptance* (BA), *Negoinegotiable Certificate of Deposits* (NCD), *dana federal*, *Repurchase Agreement* (Repo), dan *Eurodolar*” (Puspoprano, 2004:194). Seluruh produk yang diperdagangkan di pasar uang merupakan bentuk investasi jangka pendek. Pada pasar modal, produk yang diperdagangkan meliputi obligasi, saham biasa, dan saham preferen. Seluruh produk yang diperdagangkan di pasar modal merupakan bentuk investasi jangka panjang.

Pasar modal terbentuk karena adanya kepentingan antara emiten (perusahaan yang mengeluarkan sekuritas atau saham) dan investor yang

berhubungan dengan transaksi dana jangka panjang. Penerapan pasar modal lebih sering dilakukan dalam suatu organisasi yang biasa disebut bursa efek. Bursa efek merupakan tempat yang mewadahi proses penjualan dan pembelian saham bagi investor dan emiten. Investor mempunyai kepentingan untuk membeli saham emiten dengan mengharapkan imbalan atas investasinya. Emiten mempunyai kepentingan untuk menjual sahamnya agar dibeli oleh investor. Emiten akan berusaha mencapai nilai perusahaan yang baik agar harga sahamnya terus naik dan mendapatkan dana tambahan dari investor.

Setiap emiten akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan agar dapat memakmurkan investornya.

Menurut Moeljadi (2006:13) agar tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat tercapai, maka perlu diambil berbagai keputusan keuangan (*financial decision*) yang relevan dan mempunyai pengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan. Keputusan-keputusan keuangan itu yakni (1) keputusan investasi (*investment decision*); (2) keputusan pendanaan (*financing decision*); dan (3) keputusan dividen (*dividend decision*).

Hal ini mengartikan bahwa pelaksanaan manajemen keuangan yang baik akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik pula. Manajemen keuangan berhubungan dengan pengambilan keputusan penting atas keuangan perusahaan. “Secara garis besar, ruang lingkup manajemen keuangan meliputi keputusan-keputusan di bidang investasi, pembelanjaan, dan kebijakan dividen” (Moeljadi, 2006:2). Pengambilan keputusan dalam manajemen keuangan perusahaan merupakan salah satu tugas dari manajer keuangan perusahaan. Menurut Hanafi (2008:3), “tugas manajer keuangan adalah mengambil keputusan investasi, pendanaan, dan likuiditas dengan tujuan

memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham)”. Jadi, keputusan investasi dan keputusan pendanaan termasuk faktor penting bagi manajer perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Beberapa pernyataan di atas menjelaskan bahwa terdapat dua dari tiga keputusan penting yang harus diambil manajer keuangan yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam artian bahwa keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011:6) menyatakan bahwa “keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan”. Keputusan investasi perusahaan dapat pula diartikan sebagai keputusan mengenai pengelolaan pendapatan perusahaan terhadap proses investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pendapat Sudana (2011:8) menjelaskan bahwa “keputusan investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan, artinya berbeda alternatif investasi yang dipilih berbeda pendapatan yang akan diperoleh”. Hal ini juga mengartikan kesesuaian mengenai pendapatan yang akan diperoleh perusahaan dengan tujuan investor, yaitu mendapatkan imbalan yang sesuai dengan risiko yang dihadapinya.

Keputusan penting berikutnya adalah keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan berhubungan dengan alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011:6) menyatakan bahwa, “keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efektif”. Alternatif pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dapat berasal dari beberapa sumber, seperti yang dijelaskan oleh Keown *et al.* (2011:39) “pembiayaan datang dari dua sumber utama : hutang (kewajiban-kewajiban) dan ekuitas. Hutang adalah uang yang telah dipinjam dan harus dibayar kembali pada tanggal yang telah ditentukan. Ekuitas, disisi lain, menunjukkan investasi pemegang saham dalam perusahaan”. Hal ini yang menjadi bahan pertimbangan nilai perusahaan, karena dengan keputusan pendanaan yang baik dan benar, maka akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Moeljadi (2006:236) menyatakan bahwa “masalah pemilihan jenis dana yang akan digunakan memerlukan pertimbangan yang cukup matang. Artinya, penentuan jenis dana yang akan digunakan mempunyai dampak langsung terhadap pencapaian tujuan perusahaan”. Pendapat tersebut menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha memanfaatkan keputusan pendanaannya demi kemajuan dan perkembangan perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mempunyai banyak pengertian dalam penilaiannya, dimana hal ini tergantung dari sudut pandang pihak yang berkepentingan.

Keown *et al.* (2011:239) berpendapat bahwa “istilah nilai sering digunakan pada konteks yang berbeda, tergantung pada aplikasinya”. Bagi perusahaan yang telah mempunyai saham (*go public*), nilai perusahaan dapat dinilai dari nilai sahamnya. Hartono (2009:121) menjelaskan bahwa “terdapat beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*)”. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dipandang dari sudut pandang investor, dimana investor akan menilai suatu perusahaan dengan melihat pada harga saham atau harga pasar (*market price*) perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat dengan pendapat Sudana (2011:7) yang menyatakan bahwa “bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham”. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek keuntungan perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diwakili oleh variabel harga saham dengan menggunakan indikator *closing price* (harga saham penutupan). Keputusan investasi dan keputusan pendanaan dalam penelitian ini digunakan sebagai konsep yang menjadi prediktor dalam proses penciptaan nilai perusahaan.

Berdasarkan sudut pandang sebagai investor, nilai perusahaan *go public* akan tercermin dari laporan keuangannya. Variabel-variabel penelitian dari konsep keputusan investasi dan keputusan pendanaan dalam penelitian ini mengacu pada laporan keuangan perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini juga mengacu pada harga saham dengan

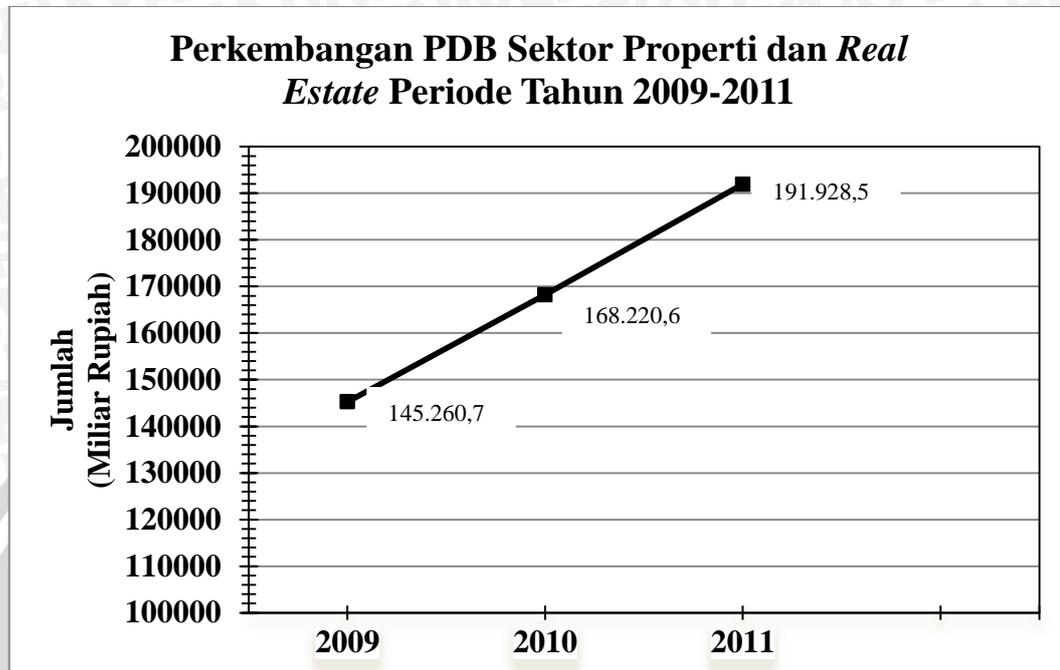
menggunakan indikator *closing price*. Sehingga nilai perusahaan dapat dilihat dari analisis keuangan menggunakan laporan keuangan.

Analisis keuangan merupakan suatu penilaian terhadap kinerja perusahaan pada waktu yang lalu dan prospek pada masa datang. Melalui analisis keuangan diharapkan dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan dengan menggunakan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan (*financial statement*) (Moeljadi, 2006:43).

Laporan keuangan berisi tentang segala aktivitas ekonomi yang dilakukan oleh perusahaan selama periode tertentu dalam konteks akuntansi keuangan sebagai informasi untuk pihak-pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan tersebut. Menurut Keown *et al.* (2011:52) “bukan hanya manajer keuangan yang menggunakan data keuangan, tetapi analisis keuangan dan pemberi pinjaman memakai informasi keuangan perusahaan sebagai pertimbangan investor dan melakukan pinjaman”. Hal ini sekaligus mengartikan bahwa perusahaan yang telah dinyatakan *go public* sewajarnya mempunyai laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik. Laporan keuangan tersebut sewajarnya telah terstruktur dengan baik guna dapat dibaca oleh investor dengan cukup mudah. Perusahaan-perusahaan *go public* yang ada di Indonesia masuk ke dalam bursa efek yang disebut Bursa Efek Indonesia (BEI). Seluruh aktivitas pasar modal dapat dilakukan pada organisasi BEI.

Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu diantara beberapa sektor saham yang ada di BEI. Perusahaan yang bergerak dalam sektor properti dan *real estate* saat ini berkembang dengan pesat. Berikut ini adalah perkembangan PDB (Produk Domestik Bruto) perusahaan sektor properti dan

real estate selama tahun 2009-2011:



Gambar 1 Perkembangan PDB Sektor Properti dan *Real Estate* Periode Tahun 2009-2011

Sumber : www.bps.go.id, 2013

Perkembangan sektor properti dan *real estate* ini dikarenakan “suku bunga KPR dan KPA akan terus diturunkan oleh otoritas moneter, selain itu pertumbuhan ekonomi Indonesia di tahun 2010 mencapai 5-5,5%. Inilah yang membuat para pelaku bisnis semakin optimis dengan peningkatan sektor properti” (bisnisukm.com, 2010).

Pada tahun 2011 hingga 2012 kebutuhan perumahan di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup tajam hingga mencapai angka satu juta unit rumah per tahunnya, bahkan sampai awal tahun 2012, sedikitnya terdapat 14 juta kepala keluarga atau sekitar 23% dari total keseluruhan kepala keluarga di Indonesia yang belum memiliki rumah pribadi. Faktanya, bahwa saat ini pemerintah hanya mampu memenuhi kebutuhan rumah sederhana sehat sebanyak 50.000 unit per tahun selebihnya ditangani oleh peran swasta yang baru bisa menyediakan tempat hunian sekitar 30.000 unit per tahun. Sehingga dapat dipastikan peluang pasar bisnis properti masih sangat terbuka lebar (bisnisukm.com, 2012).

Kemajuan dan perkembangan bisnis ini menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan sektor properti dan *real estate*. Investor mengerti bahwa sektor properti dan *real estate* mempunyai prospek yang baik kedepannya. Namun demikian, nilai perusahaan yang terkait dengan keputusan investasi dan keputusan pendanaan masih dijadikan bahan pertimbangan investor dalam menilai kinerja perusahaan. Beberapa uraian yang telah dijelaskan di atas menarik peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai keputusan investasi dan keputusan pendanaan dengan mengambil judul **Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011)**.

B. Perumusan Masalah

1. Apakah keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

2. Mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

D. Kontribusi Penelitian

Kontribusi yang ingin diperoleh melalui penelitian ini terdiri dari kontribusi akademis dan kontribusi praktis.

1. Kontribusi Akademis

Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi para akademisi yang akan mengembangkan atau menindaklanjuti penelitian dengan permasalahan yang sama. Melalui penelitian ini, diharap juga dapat menambah wawasan para akademisi mengenai keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan.

2. Kontribusi Praktis

Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan guna dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak yang terkait.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan ini dimaksudkan untuk memudahkan penulis di dalam mempelajari dan memahami secara keseluruhan pada penelitian ini.

Adapun sistematika penulisannya adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSAKA

Pada bab ini membahas teori-teori yang berkaitan dengan kajian penelitian terdahulu, pasar modal, keputusan investasi, keputusan pendanaan, laporan keuangan, nilai perusahaan, serta berbagai hal yang berkaitan dengan investasi saham.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan menjelaskan tentang metode penelitian yang digunakan, yakni meliputi: jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan memaparkan tentang hasil dan pembahasan dari rumusan masalah yang telah dirumuskan sebelumnya berdasarkan hasil analisis dan interpretasi data.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini akan menyajikan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan disertai dengan pemberian saran-saran kepada pihak yang terkait dan pihak pengguna informasi hasil penelitian ini.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Respati (2005)

Penelitian yang dilakukan oleh Dessy Andriyani Respati dengan judul “Analisis Pengaruh Keputusan Investasi dan Pendanaan Jangka Pendek Terhadap *Return On Investment* (ROI)” mengambil studi kasus pada perusahaan garmen yang *listing* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Assets To Total Assets* (CA/TA) dan *Current Liabilities To Total Assets* (CL/TA) sedangkan variabel terikatnya adalah *Return On Investment* (ROI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan dan pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antara CA/TA dan CL/TA terhadap ROI. Variabel CL/TA merupakan variabel yang mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap variabel ROI.

2. Afzal dan Rohman (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman ini mengambil judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” mengambil studi pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007–2010. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout*

Ratio (DPR) sedangkan variabel terikatnya adalah *Price Book Value* (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya variabel PER dan DER yang terbukti berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan variabel DPR berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Hasil uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa PER, DER dan DPR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap PBV.

3. Ansori dan Denica (2010)

Penelitian yang dilakukan oleh Ansori dan Denica ini mengambil judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Assets to Total Assets* (CA/TA), *Book Debt to Equity Ratio* (BDE) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sedangkan variabel terikatnya adalah *Price Book Value* (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel CA/TA, BDE, dan DPR secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Secara simultan, variabel CA/TA, BDE, dan DPR berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap PBV.

4. Wijaya, Bandi, dan Wibawa (2010)

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya, dkk ini mengambil judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” dengan studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria telah membagi

dividen kas pada periode tahun 2006-2009. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sedangkan variabel terikatnya adalah *Price Book Value* (PBV). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel PER, DER dan DPR secara parsial berpengaruh positif terhadap PBV. Secara simultan, variabel PER, DER dan DPR berpengaruh positif terhadap PBV.

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Perbandingan dengan penelitian sekarang (Variabel Bebas)	
				Persamaan	Perbedaan
1	Respati	CA/TA,dan CL/TA	ROI	CA/TA	TAG, DER, dan DR
2	Afzal dan Rohman	PER, DER, dan DPR	PBV	DER	TAG, CA/TA dan DR
3	Ansori dan Denica	CA/TA, BDE, dan DPR	PBV	CA/TA	TAG, DER, dan DR
4	Wijaya, dkk	PER, DER, dan DPR	PBV	DER	TAG, CA/TA, dan DR

Sumber : Data diolah, 2013

B. Pasar Modal

1. Definisi Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu bagian dari kegiatan utama pasar keuangan. Pasar keuangan terdiri atas 2 kegiatan utama, yaitu pasar uang dan pasar modal.

Pasar keuangan secara tradisional dibagi menjadi pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*). Instrumen pasar uang meliputi sekuritas jangka pendek, dapat diperjualbelikan, likuid, dan rendah risiko. Sedangkan instrumen pasar modal meliputi sekuritas jangka panjang dan lebih berisiko (Bodie, *et al.*, 2008:41).

Pasar uang berorientasi pada investasi jangka pendek dan menekankan pada pinjaman modal sementara kepada perusahaan yang membutuhkan dana.

“Pasar modal terbentuk karena adanya hubungan keuangan beberapa institusi dan peraturan yang memungkinkan terjadinya transaksi dana jangka panjang” (Sundjaja dan Barlian, 2003:52).

“Pasar modal adalah tempat diperdagangkan surat-surat berharga” (Keown *et al.*, 2011:11). Menurut Fakhruddin (2008:4), “bagi perusahaan yang telah *go public*, pasar modal merupakan sarana bagi peningkatan nilai perusahaan melalui serangkaian penciptaan nilai (*value creation*) yang ditopang oleh keterbukaan informasi secara penuh”. Pendapat Prawoto (2004:40) menjelaskan bahwa “dalam pasar modal, nilai saham dan atau perusahaan saat ini biasanya tidak didasarkan pada *historical prices* atau harga yang diciptakan, melainkan nilai yang didasarkan pada persepsi pelaku pasar atau manfaat dari penyertaan atau *business ownership* atas perusahaan di masa yang akan datang”. Berdasarkan pemaparan di atas,

pasar modal adalah pasar yang memperjualbelikan dana jangka panjang perusahaan *go public*. Pasar modal merupakan sarana bagi perusahaan (emiten) untuk menunjukkan pencapaian nilai perusahaannya.

2. Sekuritas Pasar Modal

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:52-53) terdapat beberapa sekuritas utama yang biasanya diperdagangkan dalam pasar modal, yaitu :

- a) Obligasi, adalah instrumen hutang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan dan pemerintah untuk mengumpulkan sejumlah besar uang, umumnya dari berbagai kelompok pemegang.
- b) Saham biasa, merupakan unit kepemilikan atau modal sendiri di perusahaan.
- c) Saham preferen, bentuk khusus kepemilikan perusahaan dimana dividen diperoleh secara tetap serta pembayarannya harus didahulukan dari dividen saham biasa.

3. Jenis Pasar Modal

Terdapat beberapa jenis pasar modal menurut para ahli, yaitu pasar primer (perdana), pasar sekunder, pasar ketiga, dan pasar keempat. Menurut Puspoprano (2004:233) “pasar perdana (*primary market*) merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa”. Pendapat lain menyatakan bahwa “pasar primer adalah suatu pasar di mana diperdagangkan sekuritas (surat berharga) yang baru, sebagai lawan dari yang sudah dikeluarkan sebelumnya” (Keown *et al.*, 2011:12). Penjelasan berikutnya yaitu mengenai pasar sekunder, menurut Hartono (2009:31) “pasar sekunder merupakan tempat perdagangan surat berharga yang sudah beredar”. Pendapat dari Puspoprano (2004:236) menyatakan bahwa “pasar sekunder (*secondary market*) adalah tempat

terselenggaranya perdagangan saham setelah melewati masa penawaran di pasar perdana”. Jenis pasar modal selanjutnya adalah pasar ketiga dan pasar keempat. “Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk *broker*” (Hartono, 2009:31).

C. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu keputusan keuangan yang dibuat oleh manajer keuangan perusahaan. Keputusan investasi sering dianggap sebagai keputusan terpenting dalam pengambilan keputusan manajer keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pendapat Hartono (2009:10) memperjelas bahwa “keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah aktiva yang dibutuhkan perusahaan secara keseluruhan sehingga keputusan investasi ini merupakan keputusan terpenting yang dibuat oleh perusahaan”. Keputusan investasi merupakan tugas dari manajer keuangan, sehingga manajer keuangan perusahaan mempunyai wewenang besar terhadap keputusan investasi yang dibuat oleh perusahaan. Keputusan investasi berhubungan dengan pengambilan keputusan atas penggunaan dana perusahaan untuk alternatif investasi terhadap aktiva perusahaan yang efektif.

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) tentang aktiva yang harus dibeli perusahaan. Aktiva tersebut berupa aktiva riil (*real assets*). Aktiva riil dapat berupa aktiva nyata (*tangible assets*) seperti mesin, gedung, perlengkapan, atau berupa aktiva tidak nyata (*intangible assets*) seperti paten, hak cipta, dan merek. Keputusan

investasi ditinjau dari aspek jangka waktu, dapat dibagi menjadi dua : (1) jangka panjang, yakni yang melibatkan pembelian aktiva tetap, serta (2) jangka pendek, yang melibatkan investasi pada aktiva lancar (kas, piutang, persediaan atau disebut juga modal kerja) guna mendukung operasi perusahaan (Sudana, 2011:3).

Keputusan investasi yang dibuat oleh manajer keuangan perusahaan akan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Perolehan pendapatan perusahaan yang berbeda akan memberikan pandangan tersendiri terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu manajer keuangan diharap mampu menyesuaikan alokasi dana perusahaan untuk investasi tersebut dengan tujuan keputusan investasi yang sebenarnya. Sehingga dapat diartikan bahwa tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, dengan tingkat risiko yang tertentu. Menurut pendapat Hanafi (2008:3), “keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham”. Hartono (2009:13) menjelaskan bahwa “dengan keputusan investasi, berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki, karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan dapat bertambah”.

Keputusan investasi yang dibuat oleh manajer keuangan perusahaan akan mencerminkan pemilihan alternatif pembiayaan aktiva yang dilakukan oleh perusahaan pada waktu tertentu.

Keputusan investasi tersebut akan tercermin di sisi kiri neraca atau sebelah debit. Manajemen keuangan harus dapat menentukan jumlah uang yang terlihat di atas dua garis pada bagian debit neraca, karena keadaan tersebut menunjukkan kekayaan perusahaan. Meskipun jumlah tersebut sudah berhasil ditentukan, namun komposisi aktiva harus ditetapkan. Misalnya berapa banyak dari total aktiva perusahaan yang

dialokasikan ke kas, surat berharga, persediaan, atau aktiva tetap lainnya (Hartono, 2009:10).

Pemilihan alternatif investasi yang dilakukan oleh manajer keuangan antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lainnya tidaklah sama. Masing-masing perusahaan mempunyai permasalahan atau kondisi atau kebutuhan sendiri-sendiri dalam melakukan alternatif pemilihan investasi yang tepat bagi perusahaannya.

Terdapat tiga kemungkinan kondisi yang tergantung kepada jenis investasi yang sedang dipikirkan. Kondisi pertama, yakni apabila sedang memikirkan kemungkinan untuk melakukan investasi secara nyata (*real investment*). Kondisi kedua yakni apabila alternatif penggunaan dana bukan untuk membeli akiva nyata, tetapi digunakan untuk membeli aktiva keuangan (*financial asset*). Kondisi ketiga yakni apabila sedang memikirkan tentang bagaimana struktur aktiva yang baik karena keputusan investasi menyangkut berapa alokasi dana (*allocation of funds*) bagi pembelian aktiva nyata dan pembelian aktiva keuangan (Hartono, 2009:13).

Dalam hubungannya dengan nilai perusahaan, dimana dalam penelitian ini nilai perusahaan dilihat dari sudut pandang investor dengan menggunakan indikator *closing price*, maka setiap keputusan investasi yang dibuat oleh manajer keuangan akan berdampak terhadap harga saham perusahaan tersebut. Pernyataan ini diperjelas dengan pendapat ahli.

Menurut Keown *et al.* (2011:6) maksimalisasi kekayaan pemegang saham, yaitu maksimalisasi harga pasar saham perusahaan karena seluruh keputusan keuangan akan terrefleksi di dalamnya. Kebijakan investasi ataupun dividen yang buruk akan mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga saham menjadi turun.

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas, maka dalam penelitian ini peneliti menggunakan dua variabel pengukuran untuk menilai penggunaan alternatif keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan sektor properti dan *real estate*. Kedua variabel tersebut adalah *Total Assets*

Growth (TAG) dan *Current Assets to Total Assets* (CA/TA). Penjelasan mengenai penggunaan dua variabel penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Total Assets Growth* (TAG)

TAG digunakan sebagai alat pengukuran terhadap pertumbuhan aktiva perusahaan selama periode tertentu. TAG akan memberikan gambaran mengenai pertumbuhan perusahaan dinilai dari jumlah aktiva yang dimiliki. Pertumbuhan perusahaan akan mencerminkan kemajuan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Pertumbuhan perusahaan juga dinilai sebagai kesuksesan perusahaan dalam mencapai tingkat keuntungan tertentu.

Menurut pendapat Hartono (2009:11) mengingat dalam pencapaian tujuan kelangsungan hidup sulit dianalisis secara *numeric*, maka isu sentral yang memerlukan pembahasan secara mendalam yakni pertumbuhan, sebab dalam pengertian pertumbuhan (*growth*) terkandung arti bahwa perusahaan itu pasti *profitable* dan mengarah kepada *survival*.

Menurut Purnamasari *et al.* (2009:112), “keputusan investasi dapat didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut pengalokasian sumber dana pada total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, baik aktiva jangka pendek maupun aktiva jangka panjang”. Berdasarkan beberapa pemaparan diatas, total pertumbuhan aset (*total assets growth*) dapat digunakan sebagai variabel keputusan investasi. Menurut Nadjibah (2008:17) secara sistematis pertumbuhan aset (*assets growth*) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$TAG = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}} \times 100\%$$

Keterangan :

TAG = *Total Assets Growth* (total pertumbuhan aset)

Total aset (t) = Total aset tahun sekarang

Total aset (t-1) = Total aset tahun sebelumnya

2. *Current Assets to Total Assets (CA/TA)*

Keputusan investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan akan tercermin dalam aktiva perusahaan. “Hasil dari keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan akan tampak di neraca sisi aktiva yaitu berupa aktiva lancar dan aktiva tetap” (Sudana, 2011:6). Variabel CA/TA dipergunakan untuk mengukur penggunaan aktiva lancar perusahaan dibagi dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Aktiva lancar perusahaan dihitung guna mengetahui bagaimana pengelolaan aktiva lancar yang telah dilakukan oleh perusahaan pada periode tertentu. Pengelolaan aktiva lancar yang tepat mencerminkan kinerja manajemen keuangan dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Pengelolaan aktiva lancar perusahaan akan menjadi perhatian para investor. Hal ini mengakibatkan manajemen keuangan perusahaan akan sangat berhati-hati dalam mengelola aktiva lancar perusahaan. Menurut Hartono (2009:11) “manajemen keuangan bertanggungjawab terhadap bermacam-macam tingkatan dalam menjalankan tanggungjawabnya terhadap aktiva-aktiva yang ada. Tanggungjawab itu menuntut manajemen keuangan untuk lebih memperhatikan manajemen aktiva lancar daripada

aktiva tetap”. Pendapat lainnya, menurut Ang dalam Ansori dan Denica (2010:163), menyatakan bahwa “kebijakan investasi diukur dengan rumus:

$$\text{Investasi} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Artinya sejauh mana modal yang di investasikan ke dalam perusahaan dan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo tersebut, yaitu aktiva lancar (*current assets*) dibagi total kekayaan”.

D. Keputusan Pendanaan

Keputusan berikutnya yang menjadi wewenang manajer keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Menurut Salim (2011:39), “setelah keputusan dalam keuangan berupa penganggaran modal, maka keputusan kedua adalah pendanaan atau struktur modal yang menentukan apakah menggunakan sepenuhnya saham atau hutang atau bauran antara saham dan hutang”. Menurut pendapat diatas, keputusan pendanaan juga disebut pula sebagai struktur modal. Hal ini diperkuat pula dengan pendapat Moeljadi (2006:14) “mengingat keputusan pendanaan biasanya akan menentukan struktur modal, yakni pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, maka keputusan pendanaan sering juga disebut dengan keputusan struktur modal (*capital structure decision*)”.

Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang asal dana untuk membeli aktiva. Ada dua macam sumber dana : (1) dana pinjaman, seperti utang bank dan obligasi (2) modal sendiri, seperti laba ditahan dan saham. Dana pinjaman dan saham, merupakan sumber dana

yang berasal dari luar perusahaan, sedangkan laba ditahan merupakan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan (Sudana, 2011:3).

Beberapa pernyataan di atas menjelaskan bahwa manajer keuangan mempunyai tanggungjawab mengenai pemilihan alternatif sumber pendanaan perusahaan untuk membiayai investasi atau aktiva perusahaan agar dapat menghasilkan tingkat pengembalian modal yang maksimal. Alternatif sumber dana yang bisa didapatkan oleh perusahaan dapat berasal dari dua sumber, yaitu dana pinjaman dan modal sendiri. Pemilihan alternatif sumber dana yang efektif akan mempengaruhi keuangan perusahaan. Hanafi (2008:3) menyatakan bahwa “tujuan keputusan pendanaan adalah memperoleh dana dengan biaya yang paling murah”. Hal ini dijelaskan pula oleh Moeljadi (2006:235) bahwa “melalui keputusan pendanaan, akan dibahas sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak”. Jangka waktu pemilihan alternatif keputusan pendanaan yang dilakukan oleh manajer keuangan perusahaan dibedakan menjadi dua.

Keputusan pendanaan ditinjau dari jangka waktunya dapat dibagi dua : (1) jangka panjang dan (2) jangka pendek. Keputusan pendanaan jangka panjang membawa dampak pada struktur modal (*capital structure*) perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan antara utang (biasanya utang jangka panjang) perusahaan dengan modal sendiri. Keputusan pendanaan jangka pendek meliputi utang jangka pendek seperti utang wesel dan utang dagang (Sudana, 2011:3).

Moeljadi (2006:236) menambahkan bahwa “terdapat tiga sumber dana yang bersifat jangka panjang, yakni (1) penerbitan saham baru, (2) penerbitan obligasi, dan (3) laba ditahan”. Berdasarkan uraian mengenai jangka waktu keputusan pendanaan yang telah dijelaskan diatas, keputusan pendanaan yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan dibedakan menjadi dua yaitu

jangka panjang dan jangka pendek. Keputusan pendanaan jangka panjang berdampak pada penggunaan utang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri. Keputusan pendanaan jangka pendek meliputi utang jangka pendek perusahaan.

Penggunaan alternatif pendanaan perusahaan yang dipilih oleh manajer keuangan memberi dampak yang cukup berarti bagi perusahaan. Alternatif pendanaan yang dipilih oleh perusahaan mempunyai risiko yang berbeda, baik untuk pemilihan alternatif pendanaan yang berasal dari utang maupun yang berasal dari modal sendiri. “Jika menggunakan dana yang berasal dari utang, jelas dana itu mempunyai biaya, minimal sebesar tingkat bunga, tetapi jika menggunakan modal sendiri (*equity capital*), maka masih harus mempertimbangkan *opportunity cost* bagi modal sendiri yang dimaksud” (Moeljadi, 2006:236). Hal ini mengartikan bahwa keputusan pendanaan yang tepat akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Komposisi pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan akan menunjukkan hasil yang berbeda dari sudut pandang investor, terutama dalam menghasilkan laba bersih perusahaan. “Perusahaan yang dibelanjai dengan utang seluruhnya, atau modal sendiri seluruhnya, atau kombinasi utang dengan modal sendiri, akan menghasilkan laba bersih yang berbeda-beda” (Sudana, 2011:9).

Pemilihan sumber pendanaan yang telah dilakukan oleh manajer keuangan perusahaan, baik menggunakan utang ataupun menggunakan modal sendiri akan tercermin dalam kolom neraca keuangan. “Hasil dari keputusan

pembelanjaan tampak pada neraca sisi pasiva, yaitu berupa utang lancar, utang jangka panjang, dan modal” (Sudana, 2011:6).

Keputusan pendanaan dari manajemen keuangan berhubungan dengan pemilihan sumber pembiayaan perusahaan atau dikenal dengan pembiayaan perusahaan. Keputusan pendanaan tersebut akan tercermin di sisi kanan neraca, yang akan menampilkan berbagai sumber pendanaan, seperti utang, saham, dan laba ditahan. Komposisi pada sisi kanan neraca itu mencerminkan struktur keuangan dan struktur modal perusahaan. Jika dilihat pendanaan gabungan untuk perusahaan dari berbagai industri, akan terlihat perbedaan yang jelas. Beberapa perusahaan memiliki utang yang lebih besar dari perusahaan lain (Moeljadi, 2006:10).

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas, maka dalam penelitian ini peneliti menggunakan dua variabel pengukuran untuk menilai penggunaan alternatif keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan sektor properti dan *real estate*. Kedua variabel tersebut adalah *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penjelasan mengenai penggunaan dua variabel penelitian tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Debt Ratio* (DR)

DR merupakan rasio *leverage* yang akan menggambarkan penggunaan total hutang perusahaan. DR dapat digunakan sebagai alat pengukuran keputusan pendanaan yang mengukur seberapa besar sumber pendanaan yang berasal dari total hutang untuk membiayai investasi atau aktiva perusahaan. Penggunaan hutang dalam membiayai aktiva perusahaan mempunyai kemungkinan risiko yang bisa terjadi dalam aktivitas perusahaan. Alternatif keputusan pendanaan yang menggunakan sumber dana berasal dari hutang, akan mampu mempengaruhi harga saham perusahaan. Hal ini diperjelas dengan pernyataan Keown *et al.* (2010: 149)

“sebagian orang berpendapat bahwa keputusan menggunakan sedikit *leverage* keuangan akan mengakibatkan kurang berharganya saham di pasar. Manajer keuangan yang efektif harus tahu bagaimana menemukan *leverage* keuangan yang optimum”.

Menurut Sudarma dalam Suhadak dan Darmawan (2011:9) “*leverage* dalam jumlah tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya *leverage* yang berlebihan akan dapat menurunkan nilai perusahaan”. Ini mengartikan bahwa penggunaan hutang dalam pemilihan alternatif sumber dana perlu diperhatikan guna mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Setiap perusahaan akan mempunyai pandangan yang berbeda hubungannya dengan penggunaan hutang dan nilai perusahaan. Sehingga keputusan pendanaan dapat diukur dengan menghitung rasio DR. Rasio DR dirumuskan dengan:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan rasio keuangan yang menggambarkan keadaan keuangan perusahaan hubungannya dengan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan. DER dapat digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini karena keputusan pendanaan mengarah kepada pemilihan alternatif sumber dana yang digunakan perusahaan dalam proyeksi keuangan perusahaan untuk jangka panjang.

Moeljadi (2006:236) menyatakan bahwa keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan kombinasi yang optimal dari penggunaan berbagai sumber dana yang pada dasarnya dapat dibagi menjadi dua, yaitu :

- a) Berhubungan dengan pendanaan ekstern karena akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yakni akan menentukan proporsi antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Hal ini akan tampak pada *debt to equity ratio* perusahaan.
- b) Berhubungan dengan pendanaan intern, aplikasinya adalah penentuan kebijakan dividen yang digambarkan melalui *dividend payout ratio*.

Menurut Afzal dan Rohman (2009:4) “keputusan pendanaan dapat diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas”. DER dirumuskan dengan :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

E. Laporan Keuangan

1. Definisi dan Tujuan Laporan Keuangan

Banyak pendapat para ahli yang menjelaskan mengenai definisi laporan keuangan. Pengertian laporan keuangan menurut Baridwan (2008:17), “laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan”. Definisi lain mengenai laporan keuangan menurut para ahli yaitu “laporan keuangan (*financial statements*) adalah dokumen bisnis yang digunakan perusahaan untuk melaporkan hasil aktivitasnya kepada berbagai kelompok pemakai, yang dapat meliputi manajer, investor, kreditor, dan agen regulator” (Harrison *et*

al., 2012:2). Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:76), “laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data atau aktivitas tersebut”. Berdasarkan uraian di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan adalah laporan yang berisi informasi data keuangan mengenai aktivitas dan kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu sebagai media komunikasi kepada *stakeholder*.

Laporan keuangan mempunyai tujuan dalam penyusunannya. Baik tujuan bagi kemajuan perusahaan maupun tujuan bagi kemakmuran investor. Menurut Harrison *et al.* (2012:8) “tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi banyak pemakai ketika membuat keputusan ekonomi”. Sehingga dapat diartikan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk membantu manajer keuangan (pembuat keputusan) dan juga investor. Pendapat Hanafi (2008:27) menyatakan bahwa “laporan keuangan menjadi penting karena memberikan *input* (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan”. Hal ini menjelaskan bahwa laporan keuangan menjadi salah satu bagian penting dari perusahaan karena laporan keuangan dapat memberikan informasi kepada *stakeholder* guna membuat keputusan ekonomi. Pendapat lain juga menyatakan bahwa laporan keuangan juga bertujuan untuk memberikan informasi terhadap investor dan kreditor.

Data akuntansi sangat mempengaruhi harga saham dan untuk memahami bagaimana kinerja perusahaan serta proyeksi keuangan, dan harus mengevaluasi akuntansi yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan sangat diperlukan oleh manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan bagi investor laporan keuangan berguna untuk mengevaluasi kemungkinan dibayarnya pinjaman dan bagi pemegang saham berguna untuk meramalkan laba, dividen dan harga saham. (Moeljadi, 2006:67)

2. Jenis dan Unsur Laporan Keuangan

Terdapat beberapa pernyataan berbeda mengenai dasar laporan keuangan. Hanafi (2008:27) menyatakan bahwa “ada tiga jenis laporan keuangan yang sering digunakan yaitu neraca, laporan laba-rugi, dan laporan aliran kas”. Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:78-87) laporan keuangan terdiri dari :

- a) Laporan Rugi Laba
Laporan rugi laba adalah laporan mengenai penghasilan, biaya, laba/rugi yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu. Pos-pos perkiraan yang dapat dilihat pada laporan rugi laba adalah penjualan kotor/bruto, penjualan bersih/neto, harga pokok penjualan, biaya operasi, biaya bunga, pajak, laba kotor/bruto, laba operasi/laba, laba bersih sebelum pajak, dan laba bersih setelah pajak.
- b) Neraca
Neraca adalah laporan mengenai aktiva, hutang, dan modal dari perusahaan pada saat tertentu. Pos-pos perkiraan yang dapat dilihat pada neraca adalah aktiva (aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lain-lain) dan hutang (hutang lancar, hutang jangka dan modal).
- c) Laporan Laba Ditahan
Laporan laba ditahan merupakan laporan laba yang berasal dari tahun-tahun yang lalu dan tahun berjalan yang tidak dibagikan sebagai dividen.
- d) Laporan Aliran/Arus Kas
Laporan aliran kas merupakan ringkasan aliran kas untuk suatu periode tertentu (1 tahun).

Unsur-unsur laporan keuangan yang merupakan blok bangunan dimana laporan tersebut terletak adalah (Harrison, *et al.*, 2012:11) :

- a) Aset (*assets*) adalah sumber daya ekonomi yang dikendalikan oleh entitas yang diharapkan akan menghasilkan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi entitas.
- b) Kewajiban (*liabilities*) adalah kewajiban saat ini entitas yang diharapkan akan menghasilkan arus keluar manfaat ekonomi dari entitas.
- c) Ekuitas (*equity*) adalah kepentingan residu dalam aset entitas setelah dikurangi kewajiban entitas dan merepresentasikan klaim residu pemegang saham atas aset entitas.
- d) Laba (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi (misalnya, kenaikan aset atau penurunan kewajiban) yang menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang menyangkut transaksi dengan pemegang saham.
- e) Beban (*expense*) adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi (misalnya, penurunan aset atau peningkatan kewajiban) yang diakibatkan oleh penurunan ekuitas, selain yang menyangkut transaksi dengan pemegang saham.

Berdasarkan uraian di atas, dasar laporan keuangan perusahaan yang utama adalah neraca, laporan rugi-laba, dan laporan aliran kas. Namun secara keseluruhan, laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan rugi-laba, laporan laba ditahan, dan laporan aliran/ arus kas. Laporan keuangan juga menginformasikan data keuangan mengenai aset, kewajiban, ekuitas, laba dan beban perusahaan.

3. Analisis Laporan Keuangan

a) Definisi Analisis Laporan Keuangan

Menurut Syamsuddin (2009:37) “analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan dari rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinannya di masa datang”. Uraian di atas telah memberikan penjelasan mengenai definisi analisis laporan keuangan, yaitu proses analisis data keuangan dengan menghitung rasio-rasio yang berasal dari unsur-unsur dari laporan keuangan yang patut di analisis guna menilai

kondisi keuangan di masa lalu, saat ini, dan kemungkinan di masa yang akan datang.

b) Keterbatasan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Sudana (2011:28-29) analisis laporan keuangan mempunyai beberapa kelemahan, diantaranya adalah

- 1) Data Pembanding
Rasio-rasio keuangan pada suatu perusahaan yang beroperasi di banyak bidang industri yang berbeda sulit dicari pembandingnya.
- 2) Efek Inflasi
Inflasi mempengaruhi biaya tenaga kerja, biaya persediaan, dan pada gilirannya akan mempengaruhi akun pada neraca maupun laba bersih.
- 3) *Window Dressing*
Manajemen perusahaan dapat saja dengan sengaja memanipulasi kondisi keuangannya menjelang penyusunan neraca. Tindakan ini disebut sebagai *window dressing*.
- 4) Perbedaan Kebijakan Perusahaan
Perbedaan kebijakan operasi seperti keputusan untuk menyewa (*leasing*) daripada membeli aktiva, bisa jadi membawa dampak pada rasio keuangan.

Pendapat Garrison *et al.* (2007:586-587) menyatakan bahwa meskipun analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat bermanfaat, namun analisis ini mempunyai dua kelemahan yang harus diperhatikan yaitu:

- 1) Pembanding Data Keuangan
Perbedaan metode akuntansi di antara berbagai perusahaan menyulitkan pembandingan data keuangan perusahaan.
- 2) Perlunya Melihat Informasi selain Rasio
Rasio keuangan seharusnya tidak dipandang sebagai hasil akhir, melainkan sebagai titik awal. Selain rasio, sumber data lain sebaiknya dianalisis untuk membuat pertimbangan mengenai masa depan perusahaan.

Pada waktu menganalisis laporan keuangan, beberapa hal perlu diperhatikan (Hanafi, 2008:35-36):

- 1) Manajer keuangan perlu melihat tren atau perkembangan dalam laporan keuangan
- 2) Angka pembandingan diperlukan untuk melihat apakah angka tertentu itu baik atau tidak baik
- 3) Dalam analisis perusahaan, membaca dan menganalisis laporan keuangan dengan hati-hati adalah penting
- 4) Manajer keuangan barangkali memerlukan informasi tambahan yang tidak tersedia di laporan keuangan.

Berdasarkan beberapa uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan mempunyai beberapa keterbatasan antara lain, data pembandingan, efek inflasi, *window dressing*, perbedaan kebijakan perusahaan dan perlunya melihat informasi selain rasio. Adanya keterbatasan analisis laporan keuangan memunculkan kekhawatiran dalam menganalisis laporan keuangan, oleh sebab itu dalam menganalisis laporan keuangan perlu diperhatikan beberapa hal seperti melihat tren atau perkembangan, diperlukan angka pembandingan, hati-hati dalam membaca dan menganalisis laporan keuangan, dan mencari informasi tambahan yang tidak tersedia di laporan keuangan.

c) Metode Perbandingan Rasio Keuangan

Alat analisis laporan keuangan yang umum digunakan oleh analis keuangan adalah rasio keuangan. Namun demikian, dalam menggunakan rasio keuangan, diperlukan metode perbandingan dalam menganalisis laporan keuangan tersebut. Menurut Syamsuddin (2009:39), pada pokoknya ada dua cara yang dapat dilakukan di dalam membandingkan *ratio financial* perusahaan yaitu:

1) *Cross Sectional Approach*

Adalah cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio keuangan antara satu perusahaan dan perusahaan yang lain yang

sejenis pada saat yang bersamaan. Dengan cara ini dapat diketahui apakah perusahaan yang bersangkutan berada lebih tinggi, setara atau bahkan lebih rendah daripada rasio-rasio industri

2) *Time Series Analysis*

Adalah cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio masa lalu dan masa kini dapat memperlihatkan apakah perusahaan yang bersangkutan mengalami kemajuan atau kemunduran. Perkembangan perusahaan dapat dilihat melalui *trend* atau kecenderungan dari tahun ke tahun, dan dapat melihat perkembangan ini maka perusahaan akan dapat membuat rencana kedepan.

Berdasarkan penjelasan di atas, terdapat dua metode dalam membandingkan rasio keuangan, yaitu *cross sectional approach* dan *time series analysis*. *Cross sectional approach* merupakan metode evaluasi dengan membandingkan rasio-rasio keuangan antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya dalam waktu yang bersamaan sehingga dapat diketahui tingkat penilaian kinerja keuangannya dibandingkan dengan rasio-rasio industri. *Time series analysis* merupakan metode evaluasi dengan membandingkan rasio keuangan di masa lalu dan masa kini untuk melihat kemajuan atau kemunduran perusahaan.

“Pada umumnya ada tiga kelompok yang paling berkepentingan dengan rasio-rasio finansial, yaitu para pemegang saham dan calon pemegang saham, kreditur dan calon kreditur serta manajemen perusahaan (*the firm's own management*)” dalam Syamsuddin (2009:38). Ketiga kelompok tersebut di atas mempunyai kepentingan dalam hal membuat keputusan investasi atau pendanaan. Analisis rasio keuangan dapat digunakan sebagai suatu cara untuk menilai perusahaan. Namun demikian, penggunaan analisis rasio keuangan

perlu diperhatikan dengan benar. Menurut Syamsuddin (2009:39-40), ada beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam penggunaan rasio-rasio keuangan perusahaan yakni:

- 1) Sebuah rasio saja tidak pernah digunakan untuk menilai keseluruhan operasi yang telah dilaksanakan. Untuk menilai keadaan secara keseluruhan maka sejumlah rasio harus dinilai secara bersamaan.
- 2) Perbandingan yang dilakukan harus sejenis dan dalam waktu yang bersamaan.
- 3) Sebaiknya perhitungan rasio keuangan didasarkan pada data laporan keuangan yang sudah di audit, laporan yang belum di audit masih diragukan tingkat kebenarannya, sehingga rasio-rasio yang dihitung juga kurang akurat.
- 4) Adalah sangat penting untuk diperhatikan bahwa pelaporan atau akuntansi yang digunakan haruslah sama.

d) Jenis-jenis Rasio Keuangan

Salah satu cara memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan. Ada 5 jenis rasio keuangan yaitu (Sudana, 2011:20-24):

1) *Leverage Ratio*

Rasio ini mengukur berapa besar penggunaan hutang dalam pembelanjaan perusahaan. Besar kecilnya *leverage ratio* dapat diukur dengan cara :

a) *Debt Ratio*

Debt ratio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai aktiva perusahaan.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

b) *Times Interest Earned Ratio*

Times interest earned ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interest And Taxes*).

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}}$$

c) *Long-Term Debt To Equity Ratio*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Long-term debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

2) Liquidity Ratio

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Besar kecilnya *liquidity ratio* dapat diukur dengan cara :

a) Current Ratio

Current ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva tetap yang dimiliki.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

b) Quick Ratio atau Acid Test Ratio

Rasio ini adalah seperti *current ratio* tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

c) Cash Ratio

Cash ratio adalah kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup hutang lancar.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable securities}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

3) Activity Ratio

Rasio ini mengukur efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya *activity ratio* dapat diukur dengan cara sebagai berikut :

a) Inventory Turnover Ratio

Inventory turnover ratio mengukur perputaran persediaan dalam menghasilkan penjualan.

$$\text{Inventory Turn Over} = \frac{\text{Sales}}{\text{Inventory}}$$

b) Average Days in Inventory

Rasio ini mengukur berapa hari rata-rata dana terkait dalam persediaan.

$$\text{Average Days in Inventory} = \frac{360}{\text{Inventory Turnover}}$$

c) Receivable Turnover

Receivable turnover mengukur perputaran piutang dalam menghasilkan penjualan.

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Receivable Turnover}}$$

d) *Days Sales Outstanding* (DSO)

Days sales outstanding atau *average collection period*, mengukur rata-rata waktu yang diperlukan untuk menerima kas dari penjualan.

$$\text{Days Sales Outstanding} = \frac{360}{\text{Receivable Turnover}}$$

e) *Fixed Assets Turnover* (FATO)

Fixed assets turnover mengukur efektivitas penggunaan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan bagi perusahaan.

$$\text{FATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Fixed Assets}}$$

f) *Total Assets Turnover* (TATO)

Total assets turnover mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

4) Profitability Ratio

Profitability ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu:

a) *Return on Assets* (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

b) *Return on Equity* (ROE)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

c) *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. *Profit margin ratio* dibedakan menjadi :

1. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}}$$

2. *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan.

$$\text{OPM} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}}$$

3. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

d) *Basic Earning Power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

5) *Market Value Ratio*

Rasio ini terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Terdapat beberapa rasio yang berhubungan dengan penilaian saham perusahaan yang telah *go public*, yaitu :

a) *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio ini mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan.

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

b) *Dividend Yield*

Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan berupa dividen yang mampu dihasilkan dari investasi pada saham.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Market price per share}}$$

c) *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning after taxes}}$$

d) *Market to Book Ratio*

Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*.

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

F. Nilai Perusahaan dan Saham

1. Definisi Nilai Perusahaan

Definisi nilai perusahaan mempunyai banyak arti, tergantung pada sudut pandang yang menilai. Sudana (2011:8) menyatakan bahwa “nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang”. Menurut Keown *et al.* (2010:199) “tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai, atau harga saham perusahaan. Keberhasilan atau kegagalan keputusan manajer hanya dapat dinilai berdasar dampaknya pada harga saham biasa perusahaan”. Dalam hubungannya dengan keputusan investasi dan keputusan pendanaan, nilai perusahaan tidak dapat diukur berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan. Hal ini diperjelas oleh Sudana (2011:7) “banyak pihak berpendapat bahwa tujuan suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba, namun demikian memaksimalkan laba dinilai kurang tepat sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan di bidang keuangan”. Berdasarkan beberapa uraian diatas, nilai perusahaan mengartikan banyak makna bahwa nilai perusahaan mencerminkan nilai sekarang dari

pendapatan yang diharapkan di masa mendatang serta mencerminkan bahwa nilai perusahaan merupakan dampak atas keputusan yang telah diambil oleh manajer keuangan terhadap harga saham perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dalam konteks pengambilan keputusan keuangan kurang tepat jika dinilai berdasarkan perolehan laba perusahaan.

2. Definisi Saham

Definisi saham menurut Hartono (2009:28) “merupakan bukti pemilikan sebagian dari perusahaan”. Pendapat Darmadji dan Fakhrudin (2001:5) menyatakan bahwa “saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, berupa sertifikat yang memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan”. Definisi lain menyatakan bahwa “saham adalah surat berharga sebagai bukti pemilikan pada perusahaan atas setoran atau penyertaan modal dalam perusahaan tersebut” (Baridwan, 2008:389). Berdasarkan beberapa pemaparan di atas, dapat disimpulkan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang berupa sertifikat hak klaim dan penyertaan modal atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

3. Jenis-jenis Saham

Saham yang diperjualbelikan dalam bursa efek terdiri dari beberapa jenis. Saham tersebut dibedakan berdasarkan hak klaim dan risikonya. Menurut Baridwan (2008:390) saham dikelompokkan kedalam dua jenis, yaitu :

- a) Saham Biasa (*Common Stock*)
Saham biasa adalah saham yang pelunasannya dilakukan dalam urutan yang paling akhir dalam hal likuidasi, sehingga risikonya adalah yang paling besar.
- b) Saham Prioritas (*Preferred Stock*)
Saham prioritas merupakan saham yang mempunyai beberapa kelebihan, biasanya kelebihan ini dihubungkan dengan pembagian dividen atau pembagian aktiva pada saat likuidasi.

4. Keuntungan dan Risiko Investasi Saham

Segala aktivitas investasi yang dijalankan oleh calon investor dan investor mempunyai berbagai risiko. Risiko yang kemungkinan ada dalam setiap kegiatan investasi tidak dapat diduga atau dihitung secara pasti. Sehingga dalam kegiatan investasi saham, terdapat beberapa keuntungan dan kelemahan. Menurut buku panduan pemodal Bursa Efek Indonesia (2008:3) keuntungan yang diperoleh investor melalui investasi pada saham dapat berasal dari :

- a) *Capital Gain*
Capital Gain adalah keuntungan yang berasal dari hasil jual beli saham berupa kelebihan nilai jual dari nilai beli saham.
- b) Dividen
Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Biasanya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan, tetapi ada bagian yang ditanam kembali.

Risiko yang dapat terjadi dalam kegiatan investasi saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:10) antara lain :

- a) Tidak mendapatkan dividen
- b) *Capital Less*
- c) Perusahaan dilikuidasi
- d) Saham di-*delist* dari bursa (*delisting*)
- e) Saham di-*suspend*

5. Harga Saham dan Penilaian Harga Saham

Harga saham merupakan nilai penyertaan sertifikat kepemilikan

saham seseorang dalam suatu perusahaan. Harga saham digunakan sebagai alat ukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan sebelum. Harga saham suatu perusahaan mengartikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kekuatan pasar ditunjukkan dengan terjadinya transaksi perdagangan saham di pasar modal. Kekuatan pasar yang mempengaruhi harga saham perusahaan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan tersebut dapat menarik minat investor. Menurut Salim (2011:44), harga saham dapat dinilai dengan menggunakan perhitungan sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = \frac{\text{Dividen Tahunan}}{\text{Biaya Modal-Tingkat Pertumbuhan}}$$

Harapan-harapan tingkat pertumbuhan dari para investor adalah sangat penting dalam menyusun harga-harga saham. Dalam hubungannya dengan keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan, harga saham akan mampu memberikan informasi mengenai nilai perusahaan.

Harga saham mencerminkan semua informasi yang ada di masyarakat sehubungan dengan nilai perusahaan. Ini berarti kita dapat menerapkan tujuan kita untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dengan memusatkan semua efek dari keputusan kita pada harga saham dengan kondisi lain diasumsikan tetap. Berupa, pengambilan keputusan yang tepat yang akan meningkatkan harga saham dan sebaliknya (Keown *et al.*, 2011:18).

6. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham perusahaan, tidak selalu mengalami peningkatan, seringkali juga mengalami penurunan. Faktor internal dan faktor eksternal mampu mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Chen, Roll, dan

Rose dalam Husnan (2009:254), menyatakan bahwa ada 4 faktor yang mendasari perubahan harga saham, keempat faktor itu meliputi:

- a) Tingkat kegiatan industri.
- b) Tingkat inflasi.
- c) Perbedaan antara tingkat bunga jangka pendek dengan bunga jangka panjang.
- d) Perbedaan antara tingkat keuntungan obligasi yang berisiko tinggi dengan yang berisiko rendah.

G. Hubungan Nilai Perusahaan dengan Harga Pasar Saham (*Closing Price*)

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dilihat dari sudut pandang investor. Setiap perusahaan *go public* akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya, dimana tujuan memaksimalkan nilai perusahaan adalah untuk memakmurkan pemegang saham. Menurut Keown *et al.* (2011:6) “bagi para pemegang saham, harga pasar saham perusahaan menggambarkan nilai perusahaan termasuk seluruh kompleksitas dan risiko dunia nyata”. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin dari harga pasar. Menurut pendapat Keown *et al.* (2011:240) “harga pasar dari suatu asset adalah nilai yang teramati untuk aktiva yang ada di pasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang bekerja sama di pasaran, di mana pembeli dan penjual menegosiasikan harga yang dapat diterima untuk aktiva tersebut”.

Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar dan terhadap nilai perusahaan tersebut. Harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Sekaligus menunjukkan seberapa baik manajemen menjalankan tugasnya atas nama para pemegang saham (Moeljadi, 2006:26).

Harga pasar saham sering pula disebut sebagai harga penutupan saham atau *closing price*. Menurut Anoraga dan Pakarti (2006:59), “*market price*

merupakan harga pada pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*)”.

Keputusan investasi dan keputusan pendanaan juga merupakan bagian penting dalam penentuan nilai perusahaan, sehingga *closing price* dianggap mampu mencerminkan nilai perusahaan dalam hal keputusan keuangan perusahaan.

Pada umumnya tujuan perusahaan yakni memaksimalkan kesejahteraan pemilik, melalui peningkatan nilai perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan melalui harga pasar per lembar saham perusahaan, yang juga merupakan refleksi dari keputusan investasi, keputusan pendanaan dan manajemen aktiva. (Moeljadi, 2006:25)

Terdapat penjelasan lain mengenai nilai perusahaan yang dapat tercermin dari *closing price* dalam hal keputusan keuangan perusahaan.

Menurut Sudana (2011:8) mengingat tujuan memaksimalkan laba dinilai kurang tepat sebagai dasar pengambilan keputusan di bidang keuangan, para pakar di bidang keuangan merumuskan tujuan normatif suatu perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan yang sudah *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal.

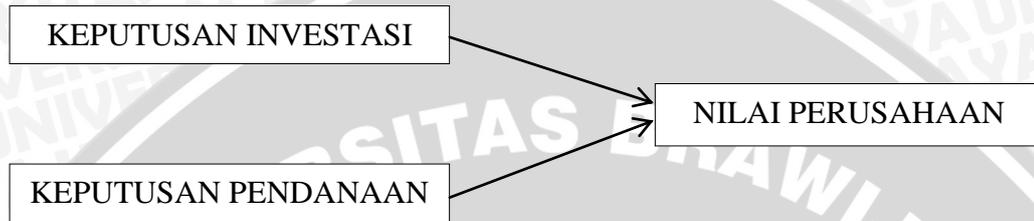
Berdasarkan beberapa uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dalam hal keputusan keuangan perusahaan dapat tercermin dari *closing price*.

H. Model Konsep dan Hipotesis Penelitian

1. Model Konsep

Berdasarkan teori yang telah dijelaskan, dapat ditentukan suatu model

konsep tentang keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang mempengaruhi nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011. Model konsep tersebut adalah sebagai berikut :

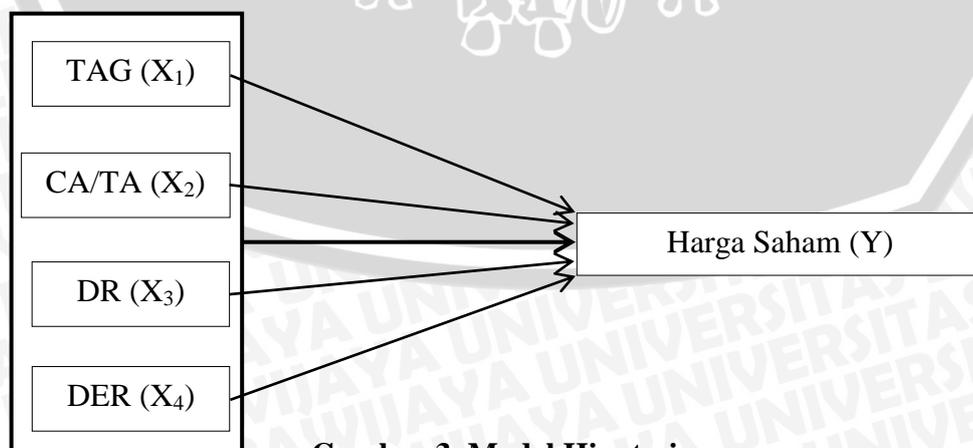


Gambar 2 Model Konsep

Sumber : Data diolah, 2013

2. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan sementara atas pengaruh atau hubungan antara variabel penelitian (variabel independen terhadap variabel dependen) dalam suatu penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti sebelum mendapatkan kepastian hasil penelitiannya. Berdasarkan konsep yang telah dikemukakan di atas maka dapat disusun model hipotesisnya, pada penelitian ini model hipotesis dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 3 Model Hipotesis

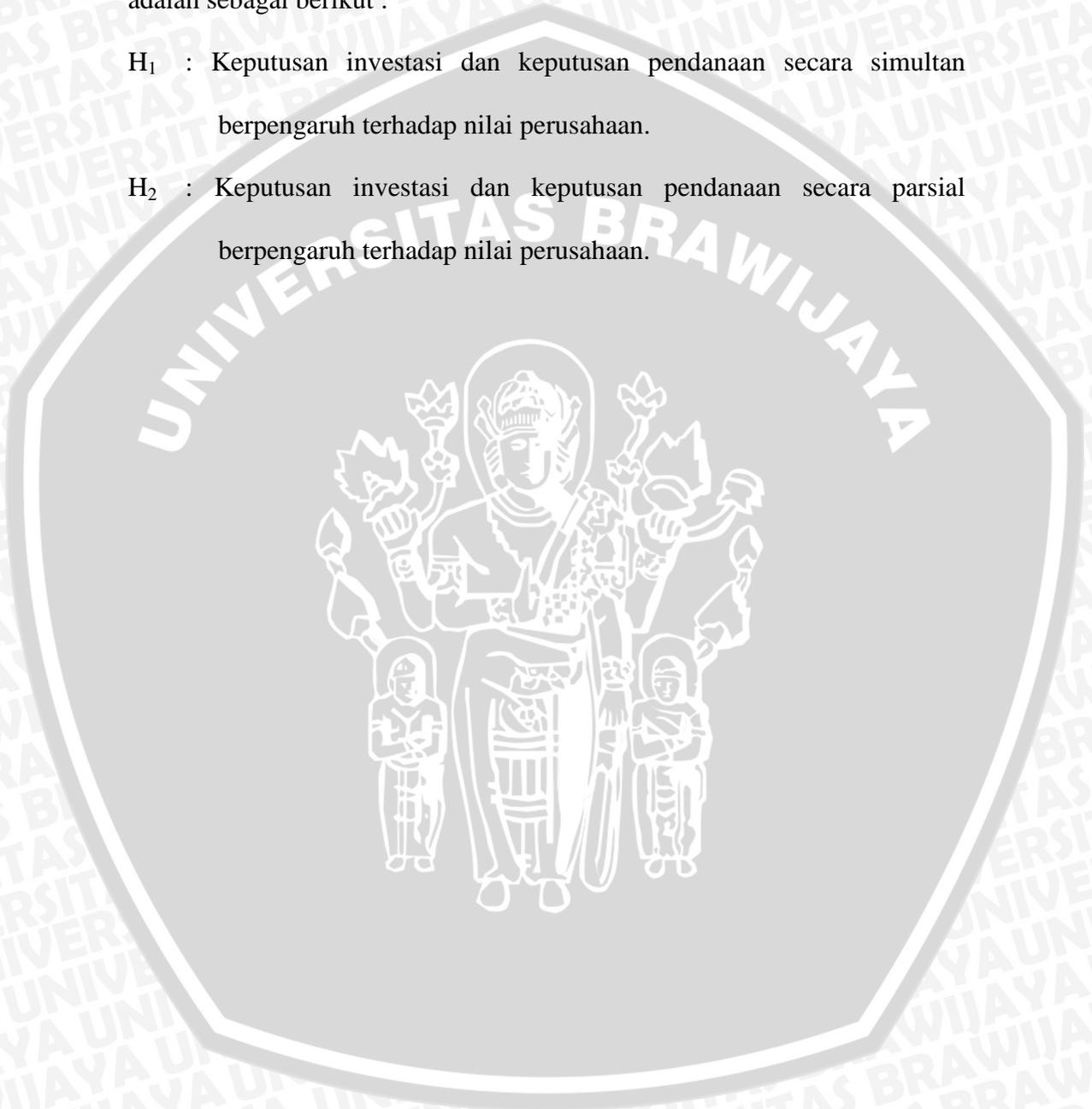
Sumber : Data diolah, 2013



Berdasarkan model hipotesis di atas yang merupakan pengembangan dari model konsep, maka rumusan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : Keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Menurut Singarimbun (2006:5) “penelitian melalui penjelasan (*explanatory research*) adalah penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa”. Pendapat lain menyatakan bahwa “penelitian eksplanatori adalah riset yang lebih menekankan kepada pengumpulan ide-ide dan masukan-masukan, hal ini khususnya berguna untuk memecahkan masalah yang luas dan samar menjadi sub masalah yang lebih sempit dan lebih tepat” (Churchill, 2005:129). Berdasarkan penjelasan ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa penelitian eksplanatori merupakan alat analisis penelitian yang bertujuan untuk memberi pembuktian dan penjelasan berdasarkan hipotesis yang telah dibuat oleh peneliti agar menjadi lebih jelas dan lebih tepat. Jenis *explanatory research* dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur hubungan antara variabel keputusan investasi yang diwakili oleh TAG (X_1) dan CA/TA (X_2) serta variabel keputusan pendanaan yang diwakili oleh DR (X_3) dan DER (X_4) terhadap variabel harga saham (Y).

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia Universitas Brawijaya, JL. MT Haryono no. 165 Malang, dengan pertimbangan bahwa

data dan informasi yang ada pada Pojok BEI berisikan data dan informasi yang berasal dari BEI. Pemilihan obyek tersebut dianggap tepat dan sesuai dengan penelitian karena perusahaan-perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang sudah *go public* sehingga laporan keuangan masing-masing perusahaan sudah tersedia dalam BEI dan telah diaudit, sehingga keakuratan data laporan keuangannya terjamin dan dapat dipertanggungjawabkan.

C. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Menurut Sugiyono (2012:58), “variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan”. Arikunto (2006:126) menyatakan bahwa “variabel di dalam sebuah penelitian adalah suatu gejala yang bervariasi, yang menjadi objek penelitian”. Alat ukur terhadap variabel penelitian dari penjelasan di atas biasa disebut dengan definisi operasional penelitian. “Definisi operasional adalah petunjuk pelaksanaan bagaimana caranya mengukur suatu variabel” (Singarimbun dan Ed, 2006:46). Hal ini menjelaskan bahwa definisi operasional penelitian merupakan alat bantu dalam mengukur suatu variabel penelitian agar lebih jelas untuk diteliti. Variabel dan definisi operasional penelitian ini dijabarkan sebagai berikut :

1. Variabel independen (X) yaitu terdiri atas :

a) Keputusan Investasi

1) *Total Assets Growth* (X_1)

Total Assets Growth (TAG) merupakan analisis rasio yang digunakan

untuk mengukur pertumbuhan total aktiva perusahaan. Seluruh total aktiva perusahaan dihitung guna mengetahui keputusan investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan.

$$TAG = \frac{\text{Total Aset (th sekarang)} - \text{Total Aset (th sebelumnya)}}{\text{Total Aset (th sebelumnya)}} \times 100\%$$

2) *Current Assets to Total Assets* (X_2)

Current Assets to Total Assets (CA/TA) dapat digunakan untuk mengukur keputusan investasi yang dipilih oleh manajer keuangan berdasarkan unsur-unsur penting dalam aktiva yang ada di perusahaan guna melihat hasil antara aktiva lancar dengan total aktiva perusahaan.

$$CA/TA = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Assets}}$$

b) Keputusan Pendanaan

1) *Debt Ratio* (X_3)

Debt Ratio (DR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang bersumber dari hutang untuk pemenuhan aktiva perusahaan. Istilah DR dalam laporan keuangan perusahaan dari BEI ditulis dengan DAR yaitu singkatan dari *Debt to Assets Ratio*. Makna dari DAR adalah sama dengan DR yaitu membagi total hutang dengan total aktiva perusahaan. Pada penelitian ini, nilai DR perusahaan sektor properti dan *real estate* dapat dilihat dari nilai DAR yang telah tercantum pada laporan keuangan dari BEI.

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2) Debt to Equity Ratio (X_4)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya penggunaan total hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal perusahaan. Pada penelitian ini, nilai DER perusahaan sektor properti dan *real estate* dapat dilihat dari nilai DER yang telah tercantum dalam laporan keuangan dari BEI.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2. Variabel dependen (Y) yaitu harga saham

Nilai perusahaan merupakan nilai yang dibuat oleh perusahaan. Penilaian terhadap nilai perusahaan ini dilakukan oleh pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terhadap hasil dari kinerja manajer perusahaan dalam menjalankan bisnisnya selama periode waktu tertentu. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dipandang dari sudut pandang investor yang dilihat dari harga saham dengan menggunakan indikator harga pasar atau *closing price*. *Closing price* merupakan harga yang terbentuk berdasarkan titik temu antara permintaan dan penawaran yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan reguler. Sehingga indikator dari variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *closing price* tahunan perusahaan yang masuk dalam sektor properti dan *real estate* pada periode tahun 2009-2011.

D. Populasi, Sampel dan Teknik *Sampling*

1. Populasi

Menurut pendapat Sugiyono (2012:115), “populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Pendapat lain menyatakan bahwa “populasi adalah kumpulan dari seluruh elemen sejenis tetapi dapat dibedakan satu sama lain karena karakteristiknya” (Supranto, 2008:22). Menurut Sekaran (2006:121), “populasi (*population*) mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi”. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2013, yaitu terdapat 40 perusahaan sebagai berikut :

Tabel 2 Daftar Populasi Perusahaan

NO.	POPULASI	
	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT. Agung Podomoro Land Tbk.	APLN
2	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI
3	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA
4	PT. Bumi Citra Permai Tbk.	BCIP
5	PT. Bukit Darmo Property Tbk.	BKDP
6	PT. Sentul City Tbk.	BKSL
7	PT. Ciputra Property Tbk.	CTRP
8	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS
9	PT. Duta Anggada Realty Tbk.	DART
10	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI
11	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY
12	PT. Megapolitan Developments Tbk.	EMDE
13	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk.	FMII

Lanjutan Tabel 2 Daftar Populasi Perusahaan

NO.	POPULASI	
	NAMA PERUSAHAAN	KODE
14	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD
15	PT. Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA
16	PT. Jakarta International Hotel & Dev. Tbk.	JIHD
17	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT
18	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA
19	PT. Lamicitra Nusantara Tbk.	LAMI
20	PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP
21	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK
22	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR
23	PT. Modernland Realty Tbk.	MDLN
24	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI
25	PT. Metropolitan Land Tbk.	MTLA
26	PT. Metro Realty Tbk.	MTSM
27	PT. Indonesia Prima Property Tbk.	OMRE
28	PT. Pakuwon Jati Tbk.	PWON
29	PT. Panca Wiratama Sakti Tbk.	PWSI
30	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS
31	PT. Roda Vivatex Tbk.	RDTX
32	PT. Danayasa Arthatama Tbk.	SCBD
33	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM
34	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA
35	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
36	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON
37	PT. PP (Persero) Tbk.	PTPP
38	PT. Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA
39	PT. Total Bangun Persada Tbk.	TOTL
40	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA

Sumber : www.duniainvestasi.com, 2013

2. Sampel

“Sampel merupakan sebagian atau wakil dari populasi itu sendiri”

(Arikunto, 2006:131). Menurut Sekaran (2006:123) “sampel adalah sub kelompok atau sebagian dari populasi”. Sugiyono (2012:116) berpendapat bahwa “sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Sampel dipergunakan oleh peneliti guna

memperkecil lingkup penelitiannya, mengambil beberapa bagian dari populasi yang mewakili lingkup penelitian. Dalam menentukan sampel, terdapat beberapa teknik yang biasanya dipergunakan oleh peneliti, yaitu metode sampel acak (*random sampling*) dan metode sampel tidak acak (*nonrandom sampling*).

“Teknik sampling adalah merupakan teknik pengambilan sampel” (Sugiyono, 2012:116). Menurut Supranto (2008:24) “pada dasarnya ada dua cara pengambilan sampel, cara acak (*random*) dan bukan acak (*nonrandom*)”. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonrandom sampling*, yaitu metode secara tidak acak dimana elemen-elemen populasi tidak mempunyai kesempatan yang sama untuk dipilih sebagai sampel serta dengan menggunakan teknik *purposing sampling*. “Teknik *purposing sampling* yaitu berdasarkan pada ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang diperkirakan mempunyai sangkut paut erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat yang ada dalam populasi yang sudah diketahui sebelumnya” (Narbuko dan Achmadi, 2007:116). Pendapat ahli yang lain menyatakan bahwa “*sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu” (Sugiyono, 2012:122). Menurut Arikunto (2006:139), “*purposive sampling* dilakukan dengan cara mengambil subjek bukan didasarkan atas strata, *random* atau daerah tetapi didasarkan atas adanya tujuan tertentu”. Berdasarkan beberapa pernyataan di atas, maka kriteria yang dipilih oleh peneliti dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara terus menerus selama periode tahun 2009-2011.
- b) Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011 yang mempunyai laporan keuangan berakhir pada 31 Desember serta mempunyai harga penutupan saham secara lengkap.

Berdasarkan pada beberapa kriteria di atas, maka perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011 yang masuk dalam kriteria sampel pada penelitian ini ada sejumlah 33 perusahaan dari 40 perusahaan yang masing-masing perusahaan disebutkan sebagai berikut :

Tabel 3 Daftar Sampel Perusahaan

NO.	POPULASI		Kriteria		Perusahaan Terpilih Sebagai Sampel
	NAMA PERUSAHAAN	KODE	1	2	
1	PT. Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	X	X	-
2	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	✓	✓	ASRI
3	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA	✓	✓	BAPA
4	PT. Bumi Citra Permai Tbk.	BCIP	✓	X	-
5	PT. Bukit Darmo Property Tbk.	BKDP	✓	✓	BKDP
6	PT. Sentul City Tbk.	BKSL	✓	✓	BKSL
7	PT. Ciputra Property Tbk.	CTRP	✓	✓	CTRP
8	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS	✓	✓	CTRS
9	PT. Duta Anggada Realty Tbk.	DART	✓	✓	DART
10	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI	✓	✓	DUTI
11	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY	✓	✓	ELTY
12	PT. Megapolitan Developments Tbk.	EMDE	X	X	-
13	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk.	FMII	✓	✓	FMII
14	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD	✓	✓	GMTD
15	PT. Greenwood Sejahtera Tbk.	GWSA	X	X	-

Lanjutan Tabel 3 Daftar Sampel Perusahaan

NO.	POPULASI		Kriteria		Perusahaan Terpilih Sebagai Sampel
	NAMA PERUSAHAAN	KODE	1	2	
16	PT. Jakarta International Hotel & Dev. Tbk.	JIHD	✓	✓	JIHD
17	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT	✓	✓	JRPT
18	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	✓	✓	KIJA
19	PT. Lamicitra Nusantara Tbk.	LAMI	✓	✓	LAMI
20	PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	✓	✓	LCGP
21	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	✓	✓	LPCK
22	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	✓	✓	LPKR
23	PT. Modernland Realty Tbk.	MDLN	✓	✓	MDLN
24	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI	✓	✓	MKPI
25	PT. Metropolitan Land Tbk.	MTLA	X	X	-
26	PT. Metro Realty Tbk.	MTSM	X	X	-
27	PT. Indonesia Prima Property Tbk.	OMRE	✓	✓	OMRE
28	PT. Pakuwon Jati Tbk.	PWON	✓	✓	PWON
29	PT. Panca Wiratama Sakti Tbk.	PWSI	✓	✓	PWSI
30	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS	✓	✓	RBMS
31	PT. Roda Vivatex Tbk.	RDTX	✓	✓	RDTX
32	PT. Danayasa Arthatama Tbk.	SCBD	✓	✓	SCBD
33	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM	✓	✓	SMDM
34	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	✓	✓	SMRA
35	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	✓	✓	ADHI
36	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON	✓	✓	JKON
37	PT. PP (Persero) Tbk.	PTPP	X	X	-
38	PT. Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA	✓	✓	SSIA
39	PT. Total Bangun Persada Tbk.	TOTL	✓	✓	TOTL
40	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	✓	✓	WIKA

Sumber : Data diolah, 2013

E. Sumber Data

Sumber data merupakan salah satu bagian penting dalam suatu penelitian. Sumber data yang biasanya digunakan dalam penelitian, adalah sumber data primer dan sumber data sekunder. Menurut Sekaran (2006:60), “data bisa diperoleh dari sumber primer atau sekunder. Baik sumber data

primer atau sekunder, sumber data yang digunakan oleh peneliti sebaiknya menunjukkan tingkat *valid* dan *reliable* yang tinggi agar benar-benar dapat mendukung hasil penelitiannya”. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. “Data sekunder (*secondary data*), yaitu angka-angka statistik yang dikumpulkan bukan untuk kepentingan studi yang sedang dilakukan saat ini, tetapi yang dikumpulkan sebelumnya untuk tujuan lain” (Churchill, 2005:216). Menurut Sekaran (2006:60), “data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada”. Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Pojok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang dan website resmi BEI di situs www.idx.co.id.

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data bertujuan untuk memperoleh data-data yang berguna bagi peneliti dimana data tersebut merupakan data yang relevan dan terpercaya. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan mengambil data dari data historis. Teknik dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah berasal dari dokumen resmi yaitu berupa data-data dan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan.

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data digunakan oleh peneliti sebagai metode untuk mengolah data agar dapat dipahami dengan mudah. Singarimbun (2006:42)

menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan “analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang lebih mudah di baca dan diinterpretasikan”. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan program komputer, yaitu *software* SPSS 16.00 *for windows*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara simultan dan parsial, maka diperlukan syarat untuk memenuhi kriteria asumsi klasik sebagai berikut :

a) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui nilai residual yang ada pada variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Nilai residual yang diteliti tersebut dinilai normal atau tidaknya berdasarkan nilai sig. (*p-value*) yang didapat dari hasil perhitungan. “Dalam menentukan distribusi normal dapat dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnow*” (Nugroho, 2005:24). Uji *Kolmogorov-Smirnov* dalam penelitian ini berdasarkan ketentuan bahwa hipotesis yang digunakan mempunyai syarat sebagai berikut :

H_0 : residual tersebar normal

H_1 : residual tidak tersebar normal

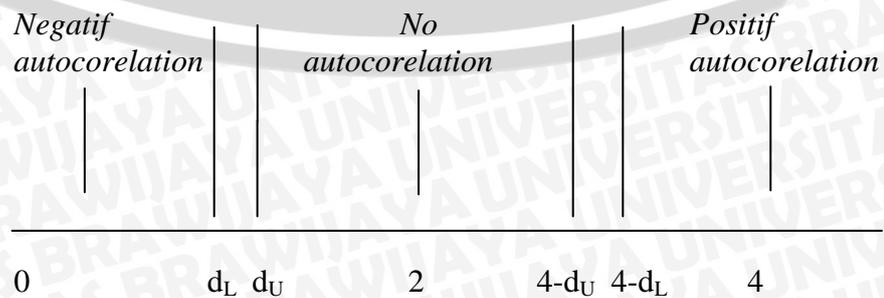
Jika nilai sig. (*p-value*) > 0,05 maka H_0 diterima yang artinya normalitas terpenuhi.

b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji adanya korelasi antar variabel independen. Variabel-variabel dalam model regresi diharuskan untuk tidak memiliki korelasi atau hubungan, artinya hubungan antar sesama variabel sama dengan nol. “Dalam pengujian asumsi dapat dipergunakan nilai VIF (*Valence Influence Factor*) dengan kriteria apabila sebuah variabel mempunyai nilai VIF lebih dari 10, maka dapat dikatakan variabel bebas mempunyai korelasi atau hubungan dengan variabel bebas lainnya” (Nugroho, 2005:53).

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menunjukkan bahwa terjadi korelasi diantara pengamatan atau dengan kata lain munculnya data dipengaruhi oleh data yang sebenarnya. Salah satu metode yang sering digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji statistik Durbin-Watson. Menurut Nugroho (2005:59), “model regresi linier berganda terbebas autokorelasi jika nilai Durbin-Watson terletak *no autocorelation*”. Adapun penentuan letak tersebut dibantu dengan tabel d_U dan d_L serta nilai k (jumlah variabel independen). Pengujian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



d) Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas ini dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila terjadi gejala heteroskedastisitas, maka estimator kurang dapat diandalkan atau kurang akurat. Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas pada penelitian ini adalah uji *scatterplot*. Ada tidaknya heteroskedastisitas akan ditentukan oleh penyebaran titik-titik sampel pada diagram. Apabila tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik sampel menyebar di atas atau di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Apabila terdapat pola yang jelas serta titik-titik sampel tidak menyebar di atas atau di bawah angka nol pada sumbu Y, maka terjadi masalah heteroskedastisitas.

2. Analisis Statistik Deskriptif

“Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi” (Sugiyono, 2012:206). Menurut Sekaran (2006:285), “statistik deskriptif meliputi transformasi data mentah ke dalam bentuk yang akan memberikan informasi untuk menjelaskan sekumpulan faktor dalam suatu situasi”. Analisis ini akan menggambarkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan nilai perusahaan. Penelitian ini akan menggunakan analisis deskriptif dengan

mendeskripsikan variabel-variabel penelitian yaitu harga saham yang merupakan variabel dependen dan variabel independen meliputi TAG, CA/TA, DR dan DER.

3. Analisis Statistik Inferensial

Menurut Sugiyono (2012:207), “statistik inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi”. Statistik inferensial digunakan untuk mengukur besarnya hubungan. Penggunaan statistik inferensial dalam penelitian ini, yaitu mengukur besarnya pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Penerapan kedua analisis ini menggunakan beberapa alat bantu statistik, yaitu analisis regresi linier berganda dan analisis koefisien determinasi.

a) Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini sebagai alat bantu statistik guna menghitung besarnya pengaruh variabel dependen. Sugiyono (2012:277) menyatakan bahwa “analisis linier berganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya)”. Persamaan regresi linier berganda untuk n variabel dirumuskan :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \dots + b_n X_n$$

Keterangan:

Y = Variabel dependen, harga saham

a = Konstanta

$b_1 - b_n$ = Koefisien regresi

$X_1 - X_n$ = Variabel independen yang terdiri dari:

1. TAG (X_1)
2. CA/TA (X_2)
3. DR (X_3)
4. DER (X_4)

Selanjutnya pengujian hipotesis secara statistik yang digunakan dalam penelitian ini melalui beberapa tahap, yaitu :

1) Uji F

Uji F merupakan pengujian hipotesis secara statistik guna menguji besarnya pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F dalam penelitian ini menguji apakah variabel-variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan dalam penelitian ini secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Adapun langkah-langkah dalam uji F terkait penelitian ini yaitu :

a) Hipotesis yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 = tidak terdapat pengaruh secara simultan variabel independen

(X) terhadap variabel dependen (Y).

H_1 = terdapat pengaruh secara simultan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

b) Untuk menerima atau menolak hipotesis tersebut dilakukan dengan membandingkan uji F_{hitung} dan F_{tabel} . Nilai F_{tabel} digunakan taraf signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$

c) Dasar pengambilan keputusan untuk pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

2) Uji t

Uji t merupakan pengujian hipotesis secara statistik guna menguji besarnya pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Adapun langkah-langkah dalam uji t terkait penelitian ini yaitu :

a) Hipotesis yang akan digunakan adalah sebagai berikut :

H_0 = tidak terdapat pengaruh secara parsial variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y)

H_1 = terdapat pengaruh secara parsial variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y)

b) Untuk menerima atau menolak hipotesis tersebut dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dan t_{tabel} . Nilai t_{tabel} digunakan taraf signifikan sebesar $\alpha = 5\%$

c) Dasar pengambilan keputusan untuk pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

Bila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak

Bila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

b) Koefisien Determinasi

Menurut Sekaran (2006:299), " R^2 (*R-square*) adalah jumlah varians yang dijelaskan dalam variabel terikat".

Nugroho (2005:50), koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel-variabel independen yang menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol sampai satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Kemudian nilai yang mendekati satu maka dapat dikatakan bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Penelitian ini menghitung nilai (R^2) dengan bantuan program *software* SPSS 16.00 for *windows*. Namun penggunaan (R^2) pada penelitian regresi linier berganda ini, dinilai dengan menggunakan koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*adjusted R²*).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4 Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia

No	Waktu	Kegiatan
1.	Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
2.	1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
3.	1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
4.	Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
5.	1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
6.	1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
7.	1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
8.	10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan <i>go public</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
9.	1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
10.	1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
11.	1988 – 1990	Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
12.	2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari <i>broker</i> dan <i>dealer</i>
13.	Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
14.	16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya

Lanjutan Tabel 4 Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia

No	Waktu	Kegiatan
15.	13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
16.	22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (<i>Jakarta Automated Trading Systems</i>)
17.	10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
18.	1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
19.	2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (<i>scripless trading</i>) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
20.	2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (<i>remote trading</i>)
21.	2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
22.	02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia:

Sumber : www.idx.co.id, 2013

Visi Bursa Efek Indonesia yaitu menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Misi Bursa Efek Indonesia yaitu menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

B. Profil Perusahaan yang Diteliti

1. PT. Alam Sutera Realty Tbk.

PT. Alam Sutera Realty Tbk. (selanjutnya disebut Perusahaan) didirikan pada tanggal 3 November 1993. Berdasarkan akta No. 111 tanggal 23 Agustus 2007, perusahaan telah meningkatkan modal dasarnya dari Rp 250 milyar

menjadi Rp 2.400 milyar, dan mengubah nama perusahaan dari PT. Adhiutama Manunggal menjadi PT. Alam Sutera Realty pada tanggal 27 Agustus 2007. Maksud dan tujuan didirikan perusahaan adalah berusaha dalam bidang pembangunan dan pengelolaan perumahan. Pada saat ini perusahaan memiliki tanah untuk dikembangkan yang terletak di Serpong, Kabupaten Tangerang, Provinsi Banten dan Cianjur, Provinsi Jawa Barat dan masih dalam tahap pembelian tanah untuk proyek Kawasan Alam Sutera serta memiliki beberapa Entitas Anak. Pada tanggal 7 Desember 2007, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum atas 3.142.000.000 saham perusahaan kepada masyarakat. Pada tanggal 18 Desember 2007, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia).

2. PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.

PT. Bekasi Asri Pemula (Perusahaan) didirikan pada tanggal 20 Oktober 1993. Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah dalam bidang *real estate*, perdagangan, pembangunan, industri, percetakan, agrobisnis, pertambangan dan jasa angkutan. Perusahaan mulai melakukan kegiatan komersial sejak tahun 2004 dan kegiatan usaha yang dilakukan perusahaan sampai dengan saat ini adalah *real estate*. Perusahaan dan entitas anak berdomisili di Jakarta dengan kantor pusatnya beralamat di Gedung Tomang Tol Lt. 2, Jalan Arjuna Nomor 1, Tanjung Duren Selatan, Jakarta Barat. Perusahaan telah memperoleh surat pernyataan efektif tanggal 19 Desember 2007 untuk melakukan penawaran umum perdana saham kepada masyarakat sebanyak

150.000.000 lembar saham biasa. Pada tanggal 14 Januari 2008 seluruh saham sejumlah 650.000.000 telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

3. PT. Bukit Darmo Property Tbk.

PT. Bukit Darmo Property Tbk (dahulu PT Adhibaladika) (Entitas) didirikan di Surabaya pada tanggal 12 Juli 1989. Ruang lingkup kegiatan entitas antara lain adalah kontraktor, pekerjaan bidang teknik, seperti pekerjaan sipil, arsitektur, dekorasi, elektrikal dan mekanikal, reparasi dan perawatan, bidang *real estate* dengan mengerjakan pembebasan tanah untuk pembangunan perumahan-perumahan dan bangunan lainnya, perdagangan umum, ekspor, impor, antarpulau dan lokal serta dalam hal ini bertindak sebagai distributor, grosir, komisioner dan agen usaha dagang dari perusahaan-perusahaan lain, baik dalam maupun luar negeri; dalam bidang pertanian, kehutanan, peternakan dan perikanan; dalam bidang perindustrian; dalam bidang pengangkutan barang dan penumpang; dalam bidang eksplorasi dan eksploitasi pertambangan; dalam bidang pemberian jasa pada umumnya kecuali jasa bidang hukum. Sampai dengan tanggal 31 Desember 2011, kegiatan usaha entitas adalah pembangunan, penjualan kondominium, pematangan tanah dan aktivitas kontraktor. Entitas berdomisili di Jalan Khairil Anwar No. 21 Surabaya. Proyek *real estate* entitas dinamakan "*The Adhiwangsa Golf Residence*" dan "*LenMarc Lifestyle*" berlokasi di Jalan Bukit Darmo Boulevard No. 9, Surabaya. Entitas memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 2003. Pada tanggal 7 Juni 2007, entitas memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan Penawaran Umum Saham (*Initial Public*

Offering (IPO)) atas 2.000.000.000 saham biasa atas nama ("Saham Baru") dengan nilai nominal Rp 100 setiap saham dengan harga penawaran Rp 120 setiap saham. Saham-saham dari entitas tersebut tercatat di Bursa Efek Jakarta (sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia) pada tanggal 15 Juni 2007.

4. PT. Sentul City Tbk.

PT. Sentul City Tbk (Perusahaan) didirikan pertama kali dengan nama PT. Sentragriya Kharisma pada tanggal 16 April 1993. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi bidang pembangunan, perdagangan dan jasa. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1995 dengan kantor operasional yang berdomisili di Sentul City Building di Jl. MH. Thamrin, Kavling 8, kawasan perumahan Sentul City, Bogor. Pada tanggal 30 Juni 1997, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat atas 400.000.000 saham Seri A, yang kemudian tercatat pada Bursa Efek Jakarta pada tanggal 28 Juli 1997. Pada tanggal 3 Agustus 2011, perusahaan telah meningkatkan modal ditempatkan dan modal disetor tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) sebanyak 2.854.000.000 saham seri C

5. PT. Ciputra Property Tbk.

PT. Ciputra Property ("Perusahaan") didirikan dengan nama PT. Citraland Property pada tanggal 22 Desember 1994. Kegiatan utama perusahaan meliputi mendirikan dan menjalankan usaha-usaha pembangunan, pengelolaan, dan penyewaan di bidang perhotelan, rumah susun (apartemen), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, dan pusat rekreasi beserta fasilitasnya.

Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Prof. Dr. Satrio Kav. 6, Jakarta. Pada tahun 2007, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melaksanakan penawaran umum 3.010.000.000 saham kepada masyarakat pada harga penawaran sebesar Rp 700 per saham. Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

6. PT. Ciputra Surya Tbk.

PT. Ciputra Surya Tbk (“Perusahaan”) didirikan di Indonesia tanggal 1 Maret 1989 dengan nama PT. Bumi Citrasurya. Pada tanggal 28 Desember 1990, nama perusahaan diubah menjadi PT. Citraland Surya. Kemudian, pada tanggal 18 Pebruari 1997, nama perusahaan diubah menjadi PT. Ciputra Surya. Ruang lingkup kegiatan perusahaan mencakup antara lain, perencanaan, pelaksanaan pembangunan dan penjualan kawasan perumahan (*real estate*), perkantoran, pertokoan, pusat niaga beserta fasilitas-fasilitasnya. Perusahaan berkedudukan di Surabaya dan proyeknya yaitu Citra Raya Kav. 1, Jl. Citraraya Utama, Lakarsantri, Surabaya. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersilnya pada tanggal 1 Maret 1993.

Berdasarkan surat dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) pada tanggal 23 Oktober 1998, sehubungan dengan rencana pendaftaran perusahaan sebagai perusahaan publik tanpa penawaran umum atas seluruh saham biasa atas nama perusahaan sejumlah 420.188.000 saham. Pernyataan pendaftaran ini telah menjadi efektif berdasarkan surat Bapepam pada tanggal 29 Desember 1998 dan telah dicatatkan di Bursa Efek Jakarta. Pemecahan saham (*stock split*) mengakibatkan penurunan nilai nominal saham dari Rp500

menjadi Rp250 per saham. Pemecahan saham tersebut meningkatkan jumlah saham beredar dari saham awal sejumlah 420.188.000 lembar saham dan saham hasil konversi utang obligasi sejumlah 569.244.417 lembar saham menjadi 1.978.864.834 lembar saham. Pemecahan saham ini menjadi efektif dan harga nominal baru saham tersebut telah diperdagangkan di bursa efek pada tanggal 25 Juli 2005.

7. PT. Duta Anggada Realty Tbk.

PT. Duta Anggada Realty Tbk. (Perusahaan) didirikan di Republik Indonesia dengan nama PT. Duta Anggada Inti Pratama pada tanggal 30 Desember dan kemudian diubah menjadi PT. Duta Anggada Realty Tbk. sejak bulan April 1997. Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah pembangunan, penjualan, penyewaan dan pengelolaan bangunan apartemen, perkantoran dan pusat perbelanjaan serta bangunan parkir dan kegiatan usaha lain yang berhubungan. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung Chase Plaza, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 21, Jakarta. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1984. Pada tanggal 8 Mei 1990, terjadi penawaran umum perdana dan pencatatan sebagai saham perusahaan pada Bursa Efek Jakarta berjumlah 10.000.000 pada tanggal 28 Juli 1997 perubahan nilai nominal saham dari Rp. 1.000 menjadi Rp. 500 per saham (*Stock split*) berjumlah 275.000.000 saham. Total keseluruhan saham yang beredar adalah sebesar 2.861.390.962 saham.

8. PT. Duta Pertiwi Tbk.

PT. Duta Pertiwi Tbk (“Perusahaan” atau “Induk Perusahaan”) didirikan

pada tanggal 29 Desember. Ruang lingkup kegiatan utama perusahaan meliputi usaha konstruksi dan pembangunan *real estate* serta perdagangan umum. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tanggal 1 Oktober 1988 dalam bidang *real estate*, sebelumnya perusahaan bergerak dalam bidang kontraktor. Grup termasuk dalam kelompok usaha PT. Paraga Artamida. Kantor pusat perusahaan beralamat di Gedung ITC Mangga Dua Lt. 8, Jalan Mangga Dua Raya, Jakarta.

Penawaran umum saham *Shares Offering* dilakukan pada tanggal 26 September 1994, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melaksanakan penawaran umum saham kepada masyarakat sebanyak 25.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham, dan harga penawaran sebesar Rp 3.150 per saham. Perusahaan mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 2 November 1994. Pada tanggal 31 Desember 2011 dan 2010, seluruh saham perusahaan atau sejumlah masing-masing 1.850.000.000 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

9. PT. Bakrieland Development Tbk.

PT. Bakrieland Development Tbk. (“Entitas Induk”) didirikan pada tanggal 12 Juni 1990. Anggaran dasar Entitas Induk telah mengalami beberapa kali perubahan, antara lain mengenai perubahan nama dari PT. Elang Realty Tbk. menjadi PT. Bakrieland Development Tbk. yang diaktakan pada tanggal 3 April 1997. Entitas Induk bergerak dalam bidang pembangunan, perdagangan dan jasa, termasuk usaha jasa manajemen dan penyertaan pada entitas yang berhubungan dengan usaha *real estate* dan properti, serta dalam

bidang infrastruktur. Entitas Induk berdomisili di Jakarta, kantor pusat Entitas Induk berlokasi di Gedung Wisma Bakrie 1 Lantai 6 dan 7, Jalan H.R. Rasuna Said Kav. B1, Jakarta Selatan. Entitas Induk mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990.

Pada tanggal 13 Oktober 1995, Entitas Induk telah memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum perdana kepada masyarakat atas 110 juta saham dengan nilai nominal Rp 500 per saham melalui Bursa Efek Jakarta dengan harga penawaran Rp 625 per saham. Entitas Induk telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 30 Oktober 1995. Pada tanggal 25 Juni 2010 Entitas Induk melakukan Penawaran Umum Terbatas IV dengan HMETD atas 19,96 miliar saham biasa seri B dengan nominal Rp 100 per saham dan harga penawaran Rp 160 per saham. Adanya penerbitan saham tersebut, menjadikan jumlah saham Entitas Induk yang telah dicatatkan di bursa menjadi sebanyak 39,92 miliar saham.

10. PT. Fortune Mate Indonesia Tbk.

PT. Fortune Mate Indonesia Tbk. (Entitas) didirikan pada tanggal 24 Juni 1989. Ruang lingkup kegiatan entitas meliputi usaha pembangunan, manufaktur, perdagangan dan jasa. Saat ini kegiatan utama entitas adalah pembangunan *real estate* dan jasa konstruksi. Entitas mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1989 di bidang produksi sepatu yang berlokasi di Sidoarjo, Jawa Timur dan menghentikan operasi komersial produksi sepatu sejak pertengahan bulan Maret 2004. Kantor dan *real estate* entitas berlokasi di Surabaya.

Pada tanggal 16 Juni 2000, entitas memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum atas 66.000.000 saham entitas kepada masyarakat melalui Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia (BEI)). Pada tanggal 15 Mei 2002, entitas melakukan pemecahan nilai nominal saham dari Rp 500 per saham menjadi Rp 100 per saham yang mengakibatkan jumlah saham beredar menjadi sebanyak 1.600.000.000 saham. Pada tanggal 29 Juni 2005 bursa memutuskan untuk melakukan pencabutan penghentian sementara perdagangan efek entitas terhitung sejak tanggal 30 Juni 2005.

11. PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.

PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk. (Perusahaan) didirikan pada tanggal 14 Mei 1991. Ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama bergerak dalam bidang investasi dan pengembangan *real estate* dan properti. Perusahaan berkedudukan di Makassar, Sulawesi Selatan dengan kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Metro Tanjung Bunga Kav. 3-5. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tanggal 21 Juni 1997. Pada tanggal 16 Juni 2000, para pemegang saham menyetujui dan/atau mengesahkan, antara lain pencatatan saham pendiri sebanyak 66.000.000 saham dan mengenai penawaran saham maksimum sebanyak 35.538.000 saham baru perusahaan kepada masyarakat melalui Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta). Pada tanggal 31 Desember 2011, seluruh saham perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia.

12. PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk.

PT. Jakarta International Hotels & Development Tbk. (Perusahaan) didirikan pada tanggal 7 Nopember 1969. Ruang lingkup kegiatan perusahaan mencakup pembangunan hotel dan penyelenggaraan jasa perhotelan, pembangunan *real estate* dan properti, gedung perkantoran, pusat perbelanjaan dan niaga beserta fasilitasnya. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1969. Kantor pusat Perusahaan berkedudukan di Gedung Artha Graha - Lantai 15, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (KNTS), Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta. Pada tahun 1984 penawaran umum saham perdana berjumlah 6.618.600. Pada tanggal 31 Desember 2011, seluruh saham perusahaan yang ditempatkan dan disetor penuh berjumlah 2.329.040.482 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

13. PT. Jaya Real Property Tbk.

PT. Jaya Real Property Tbk. (Perusahaan) didirikan di Indonesia pada tanggal 25 Mei 1979. Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui entitas anak maupun patungan dengan pihak-pihak lain. Kantor Perusahaan terletak di CBD Emerald Blok CE/A No. 1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang – 15227, Banten, Indonesia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1980.

Pada tanggal 2 Juni 1994, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum perdana 35.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000 (angka penuh) per saham kepada masyarakat melalui pasar modal dengan harga Rp 5.200 (angka penuh) per saham. Pencatatan saham dilakukan di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 29 Juni 1994. Pada tanggal 11 Mei 2006, para pemegang saham telah menyetujui pemecahan nilai nominal saham (*stock split*) dari Rp 500 (angka penuh) per saham menjadi Rp 100 (angka penuh) per saham. Pemecahan saham tersebut dilaksanakan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia dan PT Adimitra Transferindo, dengan tanggal pencatatan 16 Agustus 2006 dan tanggal distribusi 22 Agustus 2006. Efektif sejak tanggal pencatatan tersebut, seluruh saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta) meningkat dari 550.000.000 saham menjadi 2.750.000.000 saham.

14. PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.

PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. (“Perusahaan”) didirikan pada tanggal 12 Januari 1989. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi usaha di bidang kawasan industri berikut seluruh sarana penunjangnya dalam arti kata yang seluas-luasnya antara lain pembangunan perumahan, apartemen, perkantoran, pertokoan, pembangunan dan instalasi pengelolaan air bersih, limbah, telepon dan listrik serta sarana-sarana lain yang diperlukan dalam menunjang pengelolaan kawasan industri, juga termasuk diantaranya penyediaan fasilitas-fasilitas olahraga dan rekreasi di lingkungan kawasan industri, ekspor dan impor barang-barang yang diperlukan bagi usaha-usaha

yang berkaitan dengan pengembangan dan pengelolaan kawasan industri. Perusahaan berkedudukan di Bekasi dan Entitas Anak berkedudukan di Bekasi, Pandeglang dan Jakarta.

Perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum atas 47.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham kepada masyarakat dengan harga penawaran sebesar Rp 4.950 per saham pada tanggal 10 Januari 1995 pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 23 September 2011, perusahaan mengadakan Penawaran Umum Terbatas II kepada para pemegang saham dalam rangka Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) sebanyak 6.036.022.177 saham biasa Seri B dengan nilai nominal Rp 75 per saham. Saham-saham tersebut dalam rangka Penawaran Umum Terbatas II telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 20 Oktober 2011. Pada tanggal 31 Desember 2011 dan 2010, seluruh saham perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia.

15. PT. Lamicitra Nusantara Tbk.

PT. Lamicitra Nusantara Tbk. (d/h PT Lami Citra Persada) (Entitas) didirikan pada tanggal 29 Januari 1988. Ruang lingkup kegiatan entitas bergerak dalam bidang pembangunan dan pengelolaan properti, jasa, perdagangan dan pertokoan. Kantor pusat entitas berada di Jembatan Merah Plaza lantai 5, Jl. Taman Jayengrono No. 2 - 4, Surabaya. Entitas memulai usaha komersialnya pada bulan Januari 1990. Saat ini, kegiatan utama entitas adalah penjualan *stand* di Jembatan Merah Plaza – Surabaya, pengelola kawasan berikat di Tanjung Emas Semarang dan penyertaan modal pada

Entitas Anak yang bergerak dalam bidang pengelolaan depo peti kemas, perhotelan, *real estate* dan properti. Entitas tergabung dalam kelompok usaha (grup) PT. Lamicitra Nusantara Tbk.

Pada tanggal 29 Juni 2001, entitas memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum atas 80.000.000 saham entitas kepada masyarakat dengan disertai penerbitan 160.000.000 Waran Seri I (Waran) dengan harga pelaksanaan Rp 125 (Rupiah penuh) per sahamnya. Waran tersebut mempunyai jangka waktu pelaksanaan dari tanggal 18 Januari 2002 sampai dengan tanggal 16 Juli 2004. Pada tanggal 31 Desember 2011 dan 2010, Entitas telah mencatatkan seluruh saham biasanya (1.148.418.000 saham) pada Bursa Efek Indonesia.

16. PT. Laguna Cipta Griya Tbk.

PT. Laguna Cipta Griya Tbk. (perusahaan) didirikan pada tanggal 17 Mei 2004. Ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama bergerak dalam bidang *real estate*/pembangunan. Pada saat ini kegiatan utama perusahaan adalah pembangunan perumahan Puri Krakatau Hijau dan Puri Cilegon Hijau yang berlokasi di Cilegon, Banten. Perusahaan di Jakarta dengan kantor pusat yang beralamat di Wisma Yakif Lt. II. Jl. Buncit Raya No. 99, Jakarta Selatan. Perusahaan beroperasi secara komersial pada bulan Agustus 2004. Pada Tanggal 29 Juni 2007, perusahaan telah memperoleh surat pernyataan efektif atas pernyataan pendaftaran emisi saham untuk melakukan penawaran umum perdana sejumlah 300.000.000 saham kepada masyarakat dengan nilai nominal sebesar Rp.100 per saham pada harga penawaran sebesar Rp.125 per

saham. Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta) pada tanggal 13 Juli 2007. Pada tanggal 30 Juni 2008, perusahaan melakukan Penawaran Umum Terbatas (PUT) I dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) saham biasa atas nama sejumlah 703.750.000 saham dengan nilai nominal Rp.100 per saham pada harga penawaran Rp.127 per saham.

17. PT. Lippo Cikarang Tbk.

PT. Lippo Cikarang Tbk. (Perusahaan) didirikan di Indonesia pada tanggal 20 Juli 1987. Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung, serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui Entitas Anak maupun patungan dengan pihak-pihak lain. Pada saat ini kegiatan perusahaan terutama adalah pembangunan kawasan industri, perumahan dan penyediaan jasa-jasa penunjang lainnya. Kantor Perusahaan terletak di Easton Commercial Center, Jalan Gn. Panderman Kav. 05, Lippo Cikarang, Bekasi - 17550, Jawa Barat, Indonesia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 20 Mei 1989. Pada tanggal 27 Juni 1997 perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum perdana kepada masyarakat sebanyak 108.588.000 saham biasa. Pada tanggal 24 Juli 1997 seluruh saham perusahaan sejumlah 696.000.000 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

18. PT. Lippo Karawaci Tbk.

PT. Lippo Karawaci Tbk. (perusahaan) didirikan dengan nama PT. Tunggal Reksakencana pada tanggal 15 Oktober 1990. Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah dalam bidang *real estate*, pengembangan perkotaan (*urban development*), pembebasan atau pembelian, pengolahan, pematangan, pengurugan dan penggalian tanah; membangun sarana dan prasarana/infrastruktur, merencanakan, membangun, menyewakan, menjual dan mengusahakan gedung-gedung, perumahan, perkantoran, perindustrian, perhotelan, rumah sakit, pusat perbelanjaan, pusat sarana olahraga dan sarana penunjang, termasuk tetapi tidak terbatas pada lapangan golf, klub-klub, restoran, tempat-tempat hiburan lain, laboratorium medik, apotek beserta fasilitasnya baik secara langsung maupun melalui penyertaan (investasi) ataupun pelepasan (divestasi) modal; menyediakan pengelolaan kawasan siap bangun, membangun jaringan prasarana lingkungan dan pengelolaannya, membangun dan mengelola fasilitas umum, serta jasa akomodasi, menjalankan usaha di bidang jasa antara lain transportasi, jasa keamanan berikut jasa penunjang lainnya kecuali jasa dalam bidang hukum dan pajak. Kegiatan utama perusahaan adalah dalam bidang *Urban Development, Large Scale Integrated Development, Retail Malls, Healthcare, Hospitality And Infrastructure*, dan *Property And Portfolio Management*. Perusahaan berdomisili di Jl. Boulevard Palem Raya No.7, Menara Matahari Lantai 22-23, Lippo Karawaci Central, Tangerang 15811, Banten–Indonesia. Perusahaan

adalah salah satu perusahaan yang tergabung dalam kelompok usaha Lippo Group.

Penawaran umum perdana perusahaan sejumlah 30.800.000 saham kepada masyarakat dan telah dinyatakan efektif pada tanggal 3 Juni 1996, dan selanjutnya saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 28 Juni 1996. Pada tanggal 30 Juli 2004, perusahaan mengakuisisi dan menggabungkan beberapa perusahaan. Sebagai bagian dari proses merger tersebut, perusahaan menerbitkan 1.063.275.250 lembar saham baru sehingga jumlah saham beredar perusahaan adalah sebanyak 2.050.943.750 lembar saham. Peningkatan modal dasar serta modal ditempatkan dan disetor penuh telah disetujui pada tanggal 30 Juli 2004. Pada tanggal 6 Juni 2011 telah dilaksanakan penambahan 1.450.000.000 lembar saham. Saham-saham baru tersebut seluruhnya telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8 Juni 2011.

19. PT. Modernland Realty Tbk.

PT. Modernland Realty Tbk. ("Perusahaan") didirikan pada tanggal 8 Agustus 1983. Ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan meliputi antara lain, pengembangan *real estate*, golf dan *country club*, kontraktor dan perdagangan. Pada saat ini, kegiatan perusahaan berupa pengembangan dan penjualan *real estate* dan apartemen serta pengelolaan lapangan golf dan restoran *club house*. Perusahaan berkedudukan di Jalan Hartono Boulevard Hall Ruko, Perumahan Modernland Cipondoh, Tangerang. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan November 1989.

Pada tanggal 18 Desember 1992, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk menawarkan 22.800.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham kepada masyarakat melalui pasar modal dengan harga Rp 4.650 per saham. Pencatatan saham dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 Januari 1993. Pada tahun 2008, seluruh saham Perusahaan sejumlah 3.056.845.688 saham telah dicatitkan di Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 15 Desember 2011, perusahaan melakukan Penawaran Umum Terbatas (PUT) II sejumlah 3.209.687.972 saham Seri B dengan nilai nominal Rp 250 per saham melalui Bursa Efek Indonesia dengan harga penawaran sebesar Rp 250 per saham.

20. PT. Metropolitan Kentjana Tbk.

PT. Metropolitan Kentjana Tbk. (“Perusahaan”) didirikan pada tanggal 29 Maret 1972. Ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama meliputi bidang *real estate*, pembangunan, penyewaan dan pengelolaan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, perumahan serta jasa pemeliharaan, pembersihan dan pengelolaan. Pada saat ini kegiatan utama perusahaan adalah penyewaan ruang pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen dan penjualan tanah. Perusahaan berkedudukan di Jakarta Selatan dengan kantor pusat perusahaan beralamat di Jalan Metro Duta Niaga Blok B5 Pondok Indah, Jakarta Selatan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial tahun 1975.

Pada tanggal 29 Juni 2009, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum perdana sebesar 95.000.000 saham kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp 100 per lembar saham dan harga

penawaran sebesar Rp 2.100 per lembar saham. Selisih lebih antara harga penawaran saham dengan nilai nominal per saham setelah dikurangi biaya penerbitan saham sebesar Rp 3.493.750.000 dicatat sebagai “Tambahkan Modal Disetor” sebesar Rp 186.506.250.000 yang disajikan pada bagian ekuitas pada laporan posisi keuangan konsolidasian. Pada tanggal 10 Juli 2009, perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya pada Bursa Efek Indonesia.

21. PT. Indonesia Prima Property Tbk.

PT. Indonesia Prima Property Tbk. (Perusahaan) didirikan pada tanggal 23 April 1983. Ruang lingkup kegiatan perusahaan dan entitas anak terutama meliputi bidang persewaan perkantoran, pusat perbelanjaan (ruang pertokoan), apartemen, hotel dan pembangunan perumahan beserta segala fasilitasnya. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan kantor pusat beralamat di Wisma Sudirman Lt. 11, Jl. Jendral Sudirman Kav.34, Jakarta. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada bulan April 1983.

Pada tanggal 29 Juni 1994, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum atas 35.000.000 saham perusahaan kepada masyarakat. Pada tanggal 22 Agustus 1994, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia). Pada tanggal 31 Desember 2011, seluruh saham perusahaan atau sejumlah 1.745.000.000 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

22. PT. Pakuwon Jati Tbk.

PT. Pakuwon Jati Tbk. (“Perusahaan”) didirikan pada tanggal 20 September 1982. Ruang lingkup kegiatan perusahaan bergerak dalam bidang

pengusahaan pusat perbelanjaan yang dikenal dengan nama Tunjungan Plaza, pusat perkantoran dengan nama Menara Mandiri, hotel bintang lima dengan nama Sheraton Surabaya Hotel dan Towers (Hotel), serta *real estate* Pakuwon City (d/h Perumahan Laguna Indah) dan kawasan industri (belum beroperasi dan akan diubah menjadi kawasan rumah tinggal), semuanya berlokasi di Surabaya. Perusahaan berdomisili di Surabaya dengan kantor pusat berlokasi di Menara Mandiri Lt. 15, Jl. Basuki Rachmad No. 8 – 12, Surabaya, Indonesia. Perusahaan mulai melakukan kegiatan usaha pada bulan Mei 1986.

Pada tanggal 22 Agustus 1989, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum atas 3.000.000 saham perusahaan kepada masyarakat. Pada tanggal 9 Oktober 1989, saham-saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta. Pada tanggal 30 November 2011, perusahaan mengadakan Penawaran Umum Terbatas III dalam rangka penerbitan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PUT III) dimana perusahaan menerbitkan saham sebanyak 2.006.650.100 lembar saham. Pada tanggal 31 Desember 2011, seluruh saham Perusahaan sejumlah 12.039.900.600 saham telah tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

23. PT. Panca Jasa Wira Sakti Tbk.

Perseroan didirikan dengan nama PT. Panca Jasa Wira Sakti dengan pada tanggal 1 September 1986 No. 1. Perseroan mengubah namanya menjadi PT. Panca Wiratama Sakti pada tanggal 12 Mei 1987. Perseroan bergerak dalam bidang pembukaan lahan, pematangan tanah, pengurugan, pengerukan dan penimbunan tanah, kontruksi bangunan (termasuk perkantoran dan

apartemen), pengelolaan bangunan, penyelenggaraan usaha *real estate* dan kawasan industri, instalasi fasilitas teknik, pertanaman, perancangan tata ruang, perdagangan dan keagenan/perwakilan. Sampai akhir tahun 2001, kegiatan Perseroan terbatas hanya dalam bidang pengembangan *real estate* di Tangerang, Jawa Barat. Operasi komersial dimulai November 1989. Pada tanggal 10 Februari 1994, perseroan telah menawarkan sahamnya kepada masyarakat umum sejumlah 10.500.000 saham (nominal Rp 1.000 per saham).

24. PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.

PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. (Perusahaan) didirikan pada tanggal 22 Mei 1985. Ruang lingkup kegiatan perusahaan terutama bergerak dalam bidang *real estate* dan kontraktor. Pada saat ini kegiatan utama perusahaan adalah sebagai pengembang (*developer*) untuk perumahan Bintang Metropole dan Mahkota Simprug yang masing-masing berlokasi di Bekasi dan Tangerang. Perusahaan berkedudukan di Gedung Ribens Autocars, Jalan R.S. Fatmawati No. 188, Jakarta Selatan dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Februari 1994.

Pada tanggal 4 Desember 1997, perusahaan telah memperoleh surat pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum perdana sejumlah 70.000.000 saham biasa kepada masyarakat dengan nilai nominal dan harga penawaran masing-masing sebesar Rp 500 per saham yang disertai dengan penerbitan 27.500.000 waran yang melekat pada saham dengan harga pelaksanaan Rp 500 untuk setiap waran. Perusahaan telah mencatatkan seluruh sahamnya di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta) pada

tanggal 19 Desember 1997. Pada tanggal 30 September 2000, perusahaan menerbitkan 190.000.000 saham Seri A dengan nilai nominal Rp 500 per saham dan 66.722.500 saham Seri B dengan nilai nominal Rp 200 per saham. Penerbitan saham tersebut berasal dari penambahan modal tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) yang telah disetujui oleh Direksi BEJ pada tanggal 19 September 2000.

25. PT. Roda Vivatex Tbk.

PT. Roda Vivatex Tbk. (Perusahaan) didirikan pada tanggal 27 September 1980. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi usaha industri dan perdagangan. Kegiatan perusahaan meliputi usaha industri tekstil (kain), perdagangan dan investasi dalam saham. Kantor pusat Perusahaan beralamat di Menara Standard Chartered Lt. 2 Podium, Jl. Prof. Dr. Satrio No. 164, Jakarta Selatan. Perusahaan mulai memproduksi secara komersial pada tahun 1983. Pada tanggal 3 April 1990, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum atas 1.000.000 saham perusahaan kepada masyarakat. Pada tanggal 26 September 1992, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan Penawaran Umum Terbatas I sebesar 14.000.000 saham. Pada tanggal 10 Desember 1993, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan Penawaran Umum Terbatas II sebesar 28.000.000 saham. Pada tanggal 31 Desember 2011, seluruh saham perusahaan sejumlah 268.800.000 saham telah tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

26. PT. Danayasa Arthatama Tbk.

PT. Danayasa Arthatama Tbk. (Perusahaan) didirikan pada tanggal 1 April 1987. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi usaha pembangunan perumahan (*real-estate*), perkantoran, pertokoan dan pusat niaga beserta fasilitas-fasilitasnya; menyewakan bangunan-bangunan, ruangan-ruangan kantor dan ruangan-ruangan pertokoan beserta fasilitas-fasilitasnya; menyediakan sarana dan prasarana dan melaksanakan pembangunan, pengusahaan dan pengembangan pembangunan kawasan niaga terpadu. Kantor pusat perusahaan berkedudukan di Gedung Artha Graha - Lantai 12, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (KNTS), Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52 - 53, Jakarta.

Pada tanggal 28 Maret 2002, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum perdana atas 100.000.000 saham perusahaan kepada masyarakat dengan harga nominal sebesar Rp 500 per saham dan harga penawaran sebesar Rp 500 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 19 April 2002. Pada tanggal 6 September 2004, perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan Penawaran Umum Terbatas I kepada pemegang saham perusahaan dalam rangka penerbitan hak memesan efek terlebih dahulu sebanyak 630.360.000 saham dengan harga nominal sebesar Rp 500 (dalam Rupiah penuh) per saham dan harga penawaran sebesar Rp 625 (dalam Rupiah penuh) per saham. Saham-saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 September 2004.

27. PT. Suryamas Dutamakmur Tbk.

PT. Suryamas Dutamakmur Tbk. (Entitas) didirikan pada tanggal 21 September 1989. Ruang lingkup kegiatan usaha entitas meliputi bidang perdagangan umum, *real estate* dan bangunan pada umumnya, antara lain sebagai *developer*, pemborong, perencana, penyelenggara pelaksana pembuatan gedung, rumah, jalan, jembatan, landasan dan instalatir. Entitas saat ini berusaha di bidang *real estate* berupa penjualan tanah serta tanah dan rumah tinggal, pengoperasian lapangan golf, *country club* dan fasilitas *resort* lainnya di daerah Rancamaya, Bogor, Jawa Barat. Entitas berdomisili di Rancamaya, Bogor, Jawa Barat. Kantor pusat Entitas beralamat di Sudirman Plaza Business Complex, Plaza Marein Lantai 16, Jalan Jenderal Sudirman Kavling 76-78, Jakarta. Entitas mulai beroperasi komersial pada tahun 1993.

28. PT. Summarecon Agung Tbk.

PT. Summarecon Agung Tbk. (“Perusahaan”) didirikan pada tanggal 26 November 1975. Ruang lingkup kegiatan perusahaan bergerak dalam bidang pengembangan *real estate*, penyewaan properti dan pengelolaan fasilitas rekreasi dan restoran. Kantor pusat perusahaan berkedudukan di Plaza Summarecon, Jl. Perintis Kemerdekaan Kav. No. 42, Jakarta. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976.

Pada tanggal 1 Maret 1990 perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum sejumlah 6.667.000 saham perusahaan dengan nilai nominal Rp1.000 (satuan penuh) per saham kepada masyarakat, dengan harga penawaran sebesar Rp6.800 (satuan penuh) per saham. Pada

bulan Juni 2008, perusahaan membagikan 3.217.893.796 lembar saham bonus dengan nilai nominal sebesar Rp100 (satuan penuh) per saham. Pada bulan Juni 2010 dan Desember 2009, 436.340.202 dan 1.013.046 Waran Seri I dilaksanakan.

29. PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.

Nama Adhi Karya untuk pertama kalinya tercantum dalam Surat Keputusan Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Kerja tanggal 11 Maret 1960, kemudian berdasarkan Peraturan Pemerintah (PP) No. 65 tahun 1961 Adhi Karya ditetapkan menjadi Perusahaan Negara Adhi Karya. PT. Adhi Karya (Persero) Tbk. didirikan berdasarkan akta notaris No. 1 tanggal 1 Juni 1974. Adapun ruang lingkup bidang usaha perusahaan meliputi konstruksi, konsultasi manajemen dan rekayasa industri, perdagangan umum, jasa pengadaan barang, industri pabrikasi, jasa dalam bidang teknologi informasi, *real estate* dan agro industri. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1960. Perusahaan berkedudukan di Jl. Raya Pasar Minggu KM.18, Jakarta. PT. Adhi Karya (Persero) Tbk. memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat atas 441.320.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp100 per saham dan harga penawaran Rp150 per saham. Pada tanggal 18 Maret 2004 seluruh saham perusahaan sebanyak 1.801.320.000 saham telah tercatat pada Bursa Efek Jakarta (sekarang menjadi Bursa Efek Indonesia).

30. PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.

PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk. didirikan pada tanggal 23

Desember 1982. Ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan meliputi usaha dalam bidang pembangunan dan teknik, perdagangan serta usaha *real estate*. Perusahaan beralamat di Kantor Taman Bintaro Jaya Gedung B, Jalan Bintaro Raya, Jakarta. Perusahaan tergabung dalam kelompok usaha Jaya dan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1982. Pada tanggal 26 Nopember 2007 perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum atas 300.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 100 per saham dan harga penawaran sebesar Rp 615 per saham. Saham perusahaan tersebut telah diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tanggal 4 Desember 2007.

31. PT. Surya Semesta Internusa Tbk.

PT. Surya Semesta Internusa Tbk. didirikan pada tanggal 15 Juni 1971 dengan nama PT. Multi Investments Ltd. Pada saat ini kegiatan perusahaan adalah melakukan penyertaan dan memberikan jasa manajemen serta pelatihan pada entitas anak yang bergerak dalam bidang usaha pembangunan/pengelolaan kawasan industri, *real estate*, jasa konstruksi, perhotelan dan lain-lain. Perusahaan beralamat di Jl. H.R. Rasuna Said Kav. X-0, Kuningan, Jakarta Selatan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971.

Pada tanggal 5 Maret 1997, perusahaan memperoleh surat pemberitahuan efektif untuk melaksanakan penawaran umum sebanyak 135.000.000 saham kepada masyarakat, dengan nilai nominal Rp 500 per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp 975 per saham. Pada tanggal 27

Juni 2008, efektif sejak tanggal 7 Juli 2011, seluruh saham perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI), menjadi sebanyak 4.705.249.440 saham sehubungan dengan perubahan nilai nominal saham dengan rasio 1:4, yakni dari semula Rp 500 per saham menjadi Rp 125 per saham. Pada tanggal 31 Desember 2011, seluruh saham perusahaan sebanyak 4.705.249.440 saham telah tercatat pada BEI.

32. PT. Total Bangun Persada Tbk.

PT. Total Bangun Persada Tbk. didirikan dengan nama PT. Tjahja Rimba Kentjana tanggal 4 September 1970. Berdasarkan akta No. 29 tanggal 24 Juli 1981, nama entitas berubah dari PT. Tjahja Rimba Kentjana menjadi PT. Total Bangun Persada. Entitas berkedudukan di Jl. Letjen S. Parman Kav. 106, Tomang, Jakarta Barat. Entitas memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1970. Pada tanggal 18 Mei 2006, entitas telah menawarkan sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal sejumlah 300.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 100 per saham dengan harga penawaran Rp 345 per saham. Pada tahun 2010, TPD memiliki 55% saham PT Total Camakila *Development* (TCD), Entitas Anak dan 49% saham PT Lestari Kirana Persada (LKP), Entitas Asosiasi. TCD dan LKP bergerak di bidang pengembangan properti. Sampai dengan tanggal 31 Desember 2011, AU, IPJ dan LKP belum memulai operasi komersialnya.

33. PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.

PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk., didirikan berdasarkan Undang-undang No.19 tahun 1960 jo Peraturan Pemerintah No.64 tahun 1961 tentang

Pendirian Perusahaan Negara/PN "Widjaja Karja" tanggal 29 Maret 1961. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.64 ini pula, perusahaan bangunan bekas milik Belanda yang bernama *Naamloze Vennootschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co.* yang telah dikenakan nasionalisasi, dilebur ke dalam PN Widjaja Karja. Berdasarkan Peraturan Pemerintah No.40 tanggal 22 Juli 1971, PN. Widjaja Karja dinyatakan bubar dan dialihkan bentuknya menjadi Perusahaan Perseroan (PERSERO). Perseroan beralamat di Jl. D.I Panjaitan Kav.9, Jakarta Timur, perseroan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1961.

Pada tanggal 11 Oktober 2007, perseroan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran perdana kepada masyarakat atas 1.846.154.000 lembar saham seri B baru, dengan nilai nominal Rp 100 per saham dan harga penawaran Rp 420 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta pada tanggal 29 Oktober 2007. Seluruh saham perseroan pada tanggal 31 Desember 2011 sebanyak 6.027.267.500 saham, per 31 Desember 2010 sebanyak 6.001.540.500 dan per 1 Januari 2010 sebanyak 5.846.367.500 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

C. Analisis dan Interpretasi Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan guna memenuhi kriteria asumsi klasik analisis regresi linier berganda yang akan dipergunakan dalam penelitian ini. Hasil pengujian disajikan sebagai berikut :

a) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual tersebar normal atau tidak. Prosedur uji dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan ketentuan bahwa hipotesis yang digunakan mempunyai syarat sebagai berikut :

H_0 : residual tersebar normal

H_1 : residual tidak tersebar normal

Jika nilai residual diukur berdasarkan nilai sig. (*p-value*) > 0,05 maka H_0 diterima yang artinya normalitas terpenuhi. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	457.92582856
Most Extreme Differences	Absolute	.116
	Positive	.116
	Negative	-.062
Kolmogorov -Smirnov Z		1.152
Asymp. Sig. (2-tailed)		.141

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah, 2013

Dari hasil perhitungan di dapat bahwa nilai sig. adalah sebesar 0,141 (dapat dilihat pada tabel 5) atau lebih besar dari 0,05 maka ketentuan H_0 diterima yaitu bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

b) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji adanya korelasi antara

variabel independen. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dengan angka 10. Jika nilai $VIF > 10$ maka terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 6.

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics
		VIF
1	X1	1.233
	X2	1.196
	X3	2.169
	X4	2.085

Sumber: Data diolah, 2013

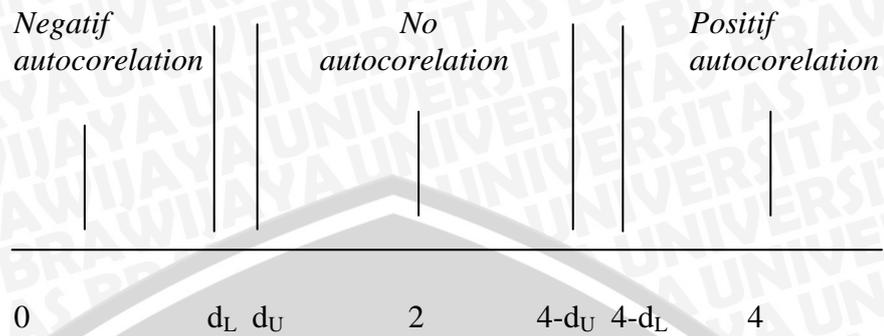
Berdasarkan tabel 6, hasil pengujian dari masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut :

- 1) VIF untuk TAG adalah 1,233
- 2) VIF untuk CA/TA adalah 1,196
- 3) VIF untuk DR adalah 2,169
- 4) VIF untuk DER adalah 2,085

Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Dengan demikian uji asumsi tidak adanya multikolinearitas dapat terpenuhi.

c) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menunjukkan bahwa terjadi korelasi diantara pengamatan. Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Pengujian autokorelasi dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

d_U = Durbin-Watson *Upper* (batas atas dari tabel Durbin-Watson)

d_L = Durbin-Watson *Lower* (batas bawah dari tabel Durbin-Watson)

Dari tabel Durbin-Watson untuk $n = 99$ dan $k = 4$ (banyaknya variabel independen) diketahui nilai d_U sebesar 1,758 (lampiran) dan $4-d_U$ sebesar 2,242. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.937

Sumber: Data diolah, 2013

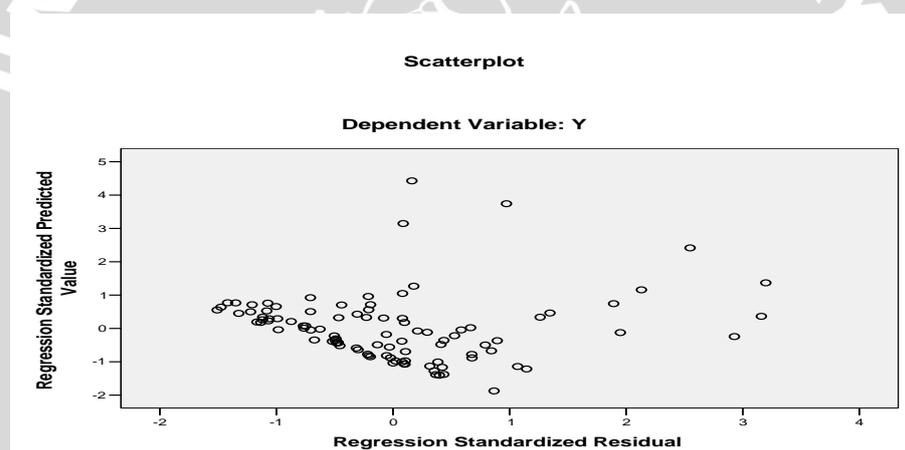
Dari tabel 7 diketahui nilai uji Durbin Watson sebesar 1,937 yang terletak antara 1,758 dan 2,242 maka dapat disimpulkan bahwa asumsi bahwa tidak terdapat autokorelasi telah terpenuhi.

d) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas adalah uji *scatterplot*. Apabila hasil uji pada diagram



scatterplot menunjukkan adanya titik-titik yang menyebar di atas atau di bawah angka nol pada sumbu Y serta tidak membentuk suatu pola yang teratur, maka dikatakan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Apabila hasil uji pada diagram *scatterplot* menunjukkan adanya titik-titik yang tidak menyebar di atas atau di bawah angka nol pada sumbu Y serta membentuk suatu pola yang teratur, maka dikatakan bahwa terjadi masalah heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.



Gambar 4 Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah, 2013

Dari hasil pengujian terhadap variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini, didapat bahwa diagram tampilan *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola tertentu maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Terpenuhinya seluruh asumsi klasik regresi di atas dapat dikatakan bahwa analisis linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah

sudah layak atau tepat. Dengan demikian dapat diambil interpretasi dari hasil analisis linier berganda yang akan dilakukan.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Deskripsi terhadap masing-masing variabel yang ada dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran data perusahaan secara ringkas yang digunakan dalam variabel penelitian. Variabel-variabel yang dideskripsikan dalam penelitian ini adalah variabel independen yaitu TAG (X_1), CA/TA (X_2), DR (X_3), dan DER (X_4), sedangkan variabel dependen yang dideskripsikan dalam penelitian ini adalah harga saham (Y) dengan menggunakan indikator *closing price*. Deskripsi atas masing-masing variabel penelitian yang diteliti adalah sebagai berikut :

a. *Total Assets Growth* (TAG) Sebagai X_1

TAG adalah persentase dari total aktiva perusahaan tahun sekarang dikurangi total aktiva perusahaan tahun sebelumnya dibagi dengan total aktiva perusahaan tahun sebelumnya. TAG merupakan gambaran mengenai tingkat pertumbuhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun tertentu. Total aktiva yang termasuk dalam TAG merupakan aktiva lancar, aktiva tetap dan aktiva tidak berwujud. Data mengenai variabel TAG (X_1) dari 33 perusahaan yang diteliti pada periode tahun 2009-2011 dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8 Nilai TAG Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode Tahun 2009-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode	TAG (%)			Rata-rata
			2009	2010	2011	
1.	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	16,47	28,88	30,94	25,43
2.	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA	6,03	1,09	8,6	5,24
3.	PT. Bukit Darmo Property Tbk.	BKDP	-6,96	18,15	-4,03	2,39
4.	PT. Sentul City Tbk.	BKSL	9,47	72,93	9,89	30,76
5.	PT. Ciputra Property Tbk.	CTRP	0,74	4,7	12,85	6,1
6.	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS	5,07	15,01	35,25	18,44
7.	PT. Duta Anggada Realty Tbk.	DART	15,82	-20,27	60,19	18,58
8.	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI	-1,86	6,63	9,84	4,87
9.	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY	39,08	47,2	3,77	30,02
10.	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk.	FMII	0,1	13,21	1,15	4,82
11.	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD	6,48	17,46	35,71	19,88
12.	PT. Jakarta International Hotel & Dev. Tbk.	JIHD	-6,37	-7,03	-8,67	-7,36
13.	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT	16,93	27,47	23,93	22,78
14.	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	7,87	4,44	67,79	26,7
15.	PT. Lamicitra Nusantara Tbk.	LAMI	-4,51	-0,98	-2,08	-2,52
16.	PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	-1,46	-6,16	-0,53	-2,72
17.	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	10,68	7,67	22,27	13,54
18.	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	2,88	33,21	13,02	16,37
19.	PT. Modernland Realty Tbk.	MDLN	-4,09	14,79	18,58	9,76
20.	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI	0,68	9,29	17,62	9,2
21.	PT. Indonesia Prima Property Tbk.	OMRE	-3,48	3,04	-3,82	-1,42

**Lanjutan Tabel 8 Nilai TAG Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate*
Periode Tahun 2009-2011**

No.	Nama Perusahaan	Kode	TAG (%)			Rata-rata
			2009	2010	2011	
22.	PT. Pakuwon Jati Tbk.	PWON	-2,4	13,24	45,9	18,91
23.	PT. Panca Wiratama Sakti Tbk.	PWSI	-0,76	-0,13	0,21	-0,23
24.	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS	0,74	-1,58	15,89	5,02
25.	PT. Roda Vivatex Tbk.	RDTX	12,09	30,91	26,96	23,32
26.	PT. Danayasa Arthatama Tbk.	SCBD	-6,75	-8,62	0,08	-5,1
27.	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM	0,82	0,72	19	6,85
28.	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	22,87	37,65	31,92	30,81
29.	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	9,84	-12,47	24,05	7,14
30.	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON	12,38	26,92	14,1	17,8
31.	PT. Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA	-0,71	6,58	23,31	9,73
32.	PT. Total Bangun Persada Tbk.	TOTL	-3,59	23,25	19,38	13,01
33.	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	-1,23	10,27	32,4	13,81
Jumlah			152,87	417,47	605,47	391,94
Nilai Rata-rata			4,63	12,65	18,35	11,88
Nilai Tertinggi			39,08	72,93	67,79	30,81
Nilai Terendah			-6,96	-20,27	-8,67	-7,36

Sumber : Data diolah, 2013

Nilai TAG perusahaan sektor properti dan *real estate* periode tahun 2009-2011 secara umum adalah sebesar 11,88%. Rata-rata TAG pada tahun 2009 adalah sebesar 4,63%, sedangkan pada tahun 2010 mengalami peningkatan yang cukup tinggi menjadi 12,65% dan pada tahun 2011 rata-rata TAG perusahaan sektor properti dan *real estate* mengalami peningkatan kembali menjadi 18,35%. Perusahaan sektor properti dan *real*

estate yang memiliki TAG tertinggi pada periode tahun 2009 adalah PT. Bakrieland Development Tbk., yakni sebesar 39,08%. Pada periode tahun 2010 perusahaan yang memiliki TAG tertinggi adalah PT. Sentul City Tbk. sebesar 72,93%. Perusahaan yang memiliki nilai TAG tertinggi pada tahun 2011 adalah PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk. dengan persentase TAG sebesar 67,79%. Perusahaan yang memiliki TAG terendah pada periode tahun 2009 yaitu PT. Bukit Darmo Property Tbk., yakni sebesar -6,96%. Pada tahun 2010, perusahaan dengan nilai TAG terendah adalah PT. Duta Anggada Realty Tbk. sebesar -20,27%. Perusahaan yang memiliki nilai TAG terendah pada tahun 2011 adalah PT. Jakarta International Hotel & Development Tbk., yakni sebesar -8,67%.

b. *Current Assets to Total Assets (CA/TA) Sebagai X₂*

CA/TA merupakan hasil dari aktiva lancar dibagi dengan total aktiva perusahaan. CA/TA dapat digunakan untuk melihat penggunaan aktiva perusahaan selama periode tahun tertentu guna mengukur efektivitas penggunaannya. Penggunaan aktiva perusahaan yang efektif dianggap penting bagi perusahaan dan investor. Hal ini dikarenakan CA/TA berhubungan dengan unsur-unsur penting yang ada dalam aktiva perusahaan guna mengukur keputusan investasi yang dilakukan oleh manajer keuangan perusahaan. Data mengenai variabel CA/TA (X_2) dari 33 perusahaan yang diteliti pada periode tahun 2009-2011 adalah sebagai berikut :

Tabel 9 Nilai CA/TA Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode Tahun 2009-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode	CA/TA			Rata-rata
			2009	2010	2011	
1.	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	0,65	0,65	0,55	0,61
2.	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA	0,25	0,3	0,31	0,28
3.	PT. Bukit Darmo Property Tbk.	BKDP	0,17	0,39	0,33	0,3
4.	PT. Sentul City Tbk.	BKSL	0,48	0,65	0,58	0,57
5.	PT. Ciputra Property Tbk.	CTRP	0,45	0,49	0,33	0,42
6.	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS	0,51	0,49	0,67	0,56
7.	PT. Duta Anggada Realty Tbk.	DART	0,26	0,28	0,45	0,33
8.	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI	0,5	0,62	0,62	0,58
9.	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY	0,38	0,31	0,3	0,33
10.	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk.	FMII	0,12	0,09	0,12	0,11
11.	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD	0,55	0,6	0,58	0,58
12.	PT. Jakarta International Hotel & Dev. Tbk.	JIHD	0,47	0,42	0,63	0,51
13.	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT	0,44	0,5	0,54	0,5
14.	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	0,19	0,2	0,14	0,18
15.	PT. Lamicitra Nusantara Tbk.	LAMI	0,81	0,81	0,83	0,82
16.	PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	0,53	0,5	0,61	0,55
17.	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	0,68	0,7	0,74	0,71
18.	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	0,72	0,78	0,76	0,76
19.	PT. Modernland Realty Tbk.	MDLN	0,5	0,5	0,54	0,52
20.	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI	0,05	0,7	0,09	0,28
21.	PT. Indonesia Prima Property Tbk.	OMRE	0,14	0,39	0,42	0,31
22.	PT. Pakuwon Jati Tbk.	PWON	0,07	0,62	0,48	0,39

Lanjutan Tabel 9 Nilai CA/TA Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Periode Tahun 2009-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode	CA/TA			Rata-rata
			2009	2010	2011	
23.	PT. Panca Wiratama Sakti Tbk.	PWSI	0,33	0,33	0,33	0,33
24.	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS	0,67	0,42	0,63	0,57
25.	PT. Roda Vivatex Tbk.	RDTX	0,40	0,39	0,07	0,29
26.	PT. Danayasa Arthatama Tbk.	SCBD	0,77	0,71	0,72	0,73
27.	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM	0,08	0,08	0,08	0,08
28.	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	0,34	0,64	0,77	0,58
29.	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	0,49	0,41	0,4	0,44
30.	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON	0,59	0,61	0,58	0,59
31.	PT. Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA	0,27	0,35	0,59	0,4
32.	PT. Total Bangun Persada Tbk.	TOTL	0,64	0,66	0,68	0,66
33.	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	0,65	0,58	0,32	0,52
Jumlah			14,16	16,17	15,81	15,38
Nilai Rata-rata			0,43	0,49	0,48	0,47
Nilai Tertinggi			0,81	0,81	0,83	0,82
Nilai Terendah			0,05	0,08	0,07	0,08

Sumber : Data diolah, 2013

Nilai CA/TA perusahaan sektor properti dan *real estate* periode tahun 2009-2011 secara umum adalah sebesar 0,47. Rata-rata CA/TA pada tahun 2009 adalah sebesar 0,43, sedangkan pada tahun 2010 nilai CA/TA meningkat menjadi sebesar 0,49 dan pada tahun 2011 rata-rata CA/TA perusahaan sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan menjadi 0,48. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang memiliki CA/TA

tertinggi pada periode tahun 2009-2011 adalah PT. Lamicitra Nusantara Tbk., dengan nilai rata-rata CA/TA sebesar 0,82. Pada tahun 2009 dan 2010 DR perusahaan adalah sebesar 0,81 kemudian naik menjadi 0,83 pada tahun 2011. Perusahaan yang memiliki CA/TA terendah pada periode tahun 2009 yaitu PT. Metropolitan Kentjana Tbk., yakni sebesar 0,05. Pada tahun 2010, perusahaan dengan nilai CA/TA terendah adalah PT. Suryamas Dutamakmur Tbk. sebesar 0,08. Perusahaan yang memiliki nilai CA/TA terendah pada tahun 2011 adalah PT. Roda Vivatex Tbk., yakni sebesar 0,07.

c. Debt Ratio (DR) Sebagai X_3

DR merupakan rasio keuangan yang mengukur total hutang dibagi dengan total aktiva. DR mengartikan bahwa hutang yang diambil oleh perusahaan diperhitungkan untuk mengetahui efektivitas penggunaannya bagi aktiva perusahaan. Keputusan perusahaan untuk mengambil hutang guna memenuhi aktiva perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, DR dapat dipergunakan untuk mengukur kinerja manajer keuangan dalam mengambil keputusan pendanaan. Data mengenai variabel DR (X_3) dari 33 perusahaan yang diteliti pada periode tahun 2009-2011 dapat dilihat pada tabel 10.

Tabel 10 Nilai DR Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Periode Tahun 2009-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode	DR (%)			Rata-rata
			2009	2010	2011	
1.	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	46	52	54	51
2.	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA	50	45	45	47
3.	PT. Bukit Darma Property Tbk.	BKDP	26	28	27	27
4.	PT. Sentul City Tbk.	BKSL	18	14	13	15
5.	PT. Ciputra Property Tbk.	CTRP	6	7	16	10
6.	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS	29	35	45	36
7.	PT. Duta Anggada Realty Tbk.	DART	79	71	45	65
8.	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI	34	32	31	32
9.	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY	50	39	38	42
10.	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk.	FMII	7	20	29	19
11.	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD	66	64	64	65
12.	PT. Jakarta International Hotel & Dev. Tbk.	JIHD	51	43	24	39
13.	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT	45	51	53	50
14.	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	50	50	37	46
15.	PT. Lamicitra Nusantara Tbk.	LAMI	67	62	52	60
16.	PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	13	8	8	10
17.	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	68	66	60	65
18.	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	56	49	48	51
19.	PT. Modernland Realty Tbk.	MDLN	41	45	51	46
20.	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI	32	29	30	30

**Lanjutan Tabel 10 Nilai DR Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate*
Periode Tahun 2009-2011**

No.	Nama Perusahaan	Kode	DR (%)			Rata-rata
			2009	2010	2011	
21.	PT. Indonesia Prima Property Tbk.	OMRE	60	47	32	46
22.	PT. Pakuwon Jati Tbk.	PWON	64	60	59	61
23.	PT. Panca Wiratama Sakti Tbk.	PWSI	222	224	224	223
24.	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS	5	7	8	7
25.	PT. Roda Vivatex Tbk.	RDTX	18	16	23	19
26.	PT. Danayasa Arthatama Tbk.	SCBD	39	27	25	30
27.	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM	26	15	16	19
28.	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	61	65	69	65
29.	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	87	82	84	84
30.	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON	56	61	61	59
31.	PT. Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA	63	60	59	61
32.	PT. Total Bangun Persada Tbk.	TOTL	62	62	64	63
33.	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	71	70	73	71
Jumlah			1668	1606	1567	1614
Nilai Rata-rata			51	49	47	49
Nilai Tertinggi			222	224	224	223
Nilai Terendah			5	7	8	7

Sumber : Data diolah, 2013

Nilai DR perusahaan sektor properti dan *real estate* periode tahun 2009-2011 secara umum adalah sebesar 49%. Rata-rata DR pada tahun 2009 adalah sebesar 51%, sedangkan pada tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 49% dan pada tahun 2011 rata-rata DR perusahaan sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan kembali menjadi

47%. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang memiliki DR tertinggi pada periode tahun 2009-2011 adalah PT. Panca Wiratama Sakti Tbk., dengan nilai rata-rata DR sebesar 223%. Pada tahun 2009 DR perusahaan adalah sebesar 222% kemudian naik menjadi 224% pada tahun 2010 dan 2011. Perusahaan yang memiliki DR terendah pada periode tahun 2009 yaitu PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. sebesar 5%. Pada tahun 2010, perusahaan dengan nilai DR terendah adalah PT. Ciputra Property Tbk. dan PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk. yakni sebesar 7%. Perusahaan yang memiliki nilai DR terendah pada tahun 2011 adalah PT. Laguna Cipta Griya Tbk. dan PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk., yakni sebesar 8%.

d. Debt to Equity Ratio (DER) Sebagai X_4

DER merupakan rasio keuangan yang mengukur total hutang jangka panjang dibagi dengan modal sendiri. Perhitungan terhadap nilai DER suatu perusahaan mengindikasikan efektivitas pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Manajer keuangan perusahaan akan memperhatikan hutang jangka panjang yang akan diambil oleh perusahaan agar nilainya tidak terlalu berdampak pada nilai DER perusahaan. DER digunakan oleh analis keuangan untuk mengukur kinerja manajer keuangan dilihat dari proses pengambilan keputusan pendanaan yang telah dilakukan oleh perusahaan. Data mengenai variabel DER (X_4) dari 33 perusahaan yang diteliti pada periode tahun 2009-2011 adalah sebagai berikut :

Tabel 11 Nilai DER Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Periode Tahun 2009-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode	DER (%)			Rata-rata
			2009	2010	2011	
1.	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	84	107	116	102
2.	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA	101	82	83	89
3.	PT. Bukit Darmo Property Tbk.	BKDP	36	40	38	38
4.	PT. Sentul City Tbk.	BKSL	22	17	15	18
5.	PT. Ciputra Property Tbk.	CTRP	7	8	20	12
6.	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS	46	60	81	62
7.	PT. Duta Anggada Realty Tbk.	DART	383	247	83	238
8.	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI	62	55	46	54
9.	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY	125	82	62	9
10.	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk.	FMII	9	29	41	26
11.	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GMTD	192	180	181	184
12.	PT. Jakarta International Hotel & Dev. Tbk.	JIHD	175	131	32	113
13.	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT	87	110	115	104
14.	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	99	100	60	86
15.	PT. Lamicitra Nusantara Tbk.	LAMI	220	183	109	171
16.	PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	15	8	9	11
17.	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	211	196	149	185
18.	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	140	103	94	112
19.	PT. Modernland Realty Tbk.	MDLN	70	83	103	85

**Lanjutan Tabel 11 Nilai DER Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate*
Periode Tahun 2009-2011**

No.	Nama Perusahaan	Kode	DER (%)			Rata-rata
			2009	2010	2011	
20.	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI	48	42	44	45
21.	PT. Indonesia Prima Property Tbk.	OMRE	147	88	47	94
22.	PT. Pakuwon Jati Tbk.	PWON	194	166	142	167
23.	PT. Panca Wiratama Sakti Tbk.	PWSI	-182	-181	-180	-181
24.	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS	5	7	8	7
25.	PT. Roda Vivatex Tbk.	RDTX	22	19	31	24
26.	PT. Danayasa Arthatama Tbk.	SCBD	96	58	34	63
27.	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM	52	24	19	32
28.	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	159	186	227	191
29.	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	669	471	517	552
30.	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON	130	161	159	150
31.	PT. Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA	187	164	145	165
32.	PT. Total Bangun Persada Tbk.	TOTL	162	177	182	174
33.	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	265	243	275	261
Jumlah			4038	3446	3087	3524
Nilai Rata-rata			122	104	94	107
Nilai Tertinggi			669	471	517	552
Nilai Terendah			-182	-181	-180	-181

Sumber : Data diolah, 2013

Nilai DER perusahaan sektor properti dan *real estate* periode tahun 2009-2011 secara umum adalah sebesar 107%. Rata-rata DER pada tahun 2009 adalah sebesar 122%, sedangkan pada tahun 2010 mengalami

penurunan menjadi 104% dan pada tahun 2011 rata-rata DER perusahaan sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan kembali menjadi sebesar 94%. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang memiliki DER tertinggi pada periode tahun 2009-2011 adalah PT. Adhi Karya (Persero) Tbk., dengan nilai rata-rata DER sebesar 552%. Pada tahun 2009 DER perusahaan adalah sebesar 669% kemudian turun menjadi 471% pada tahun 2010. Pada tahun 2011, nilai DER perusahaan mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar 517%. Perusahaan yang memiliki DER terendah pada periode tahun 2009-2011 yaitu PT. Panca Wiratama Sakti Tbk., dengan nilai rata-rata DER sebesar -181%. Pada tahun 2009 DER perusahaan adalah sebesar -182% kemudian naik menjadi -181% pada tahun 2010. Pada tahun 2011, nilai DER perusahaan mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar -180%.

e. Harga Saham (Menggunakan Indikator *Closing Price*) Sebagai Y

Closing price digunakan sebagai indikator harga saham untuk mengukur nilai perusahaan. *Closing price* merupakan harga penutupan saham yang tercatat antara permintaan dan penawaran yang terjadi dalam bursa efek setelah waktu perdagangan berakhir. *Closing price* suatu perusahaan diamati oleh investor untuk menilai kepercayaan investor lain terhadap perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai *closing price* suatu perusahaan, mengartikan bahwa saham perusahaan diminati oleh para investor karena dinilai mempunyai nilai keuntungan (bagi investor) yang cukup tinggi. Nilai *closing price* yang tinggi juga memberikan gambaran

mengenai kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan. Data mengenai variabel harga saham (Y) dengan menggunakan indikator *closing price* dari 33 perusahaan yang diteliti pada periode tahun 2009-2011 adalah sebagai berikut :

Tabel 12 Nilai *Closing Price* Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* Periode Tahun 2009-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode	<i>Closing Price</i> (Rupiah)			Rata-rata
			2009	2010	2011	
1.	PT. Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	105	295	460	286,67
2.	PT. Bekasi Asri Pemula Tbk.	BAPA	67	250	148	155
3.	PT. Bukit Darmo Property Tbk.	BKDP	153	116	115	128
4.	PT. Sentul City Tbk.	BKSL	101	109	265	158,33
5.	PT. Ciputra Property Tbk.	CTRP	245	440	490	391,67
6.	PT. Ciputra Surya Tbk.	CTRS	510	690	870	690
7.	PT. Duta Anggada Realty Tbk.	DART	195	186	435	272
8.	PT. Duta Pertiwi Tbk.	DUTI	680	2100	1800	1526,67
9.	PT. Bakrieland Development Tbk.	ELTY	205	157	119	160,33
10.	PT. Fortune Mate Indonesia Tbk.	FMII	90	90	103	94,33
11.	PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk.	GM TD	147	165	660	324
12.	PT. Jakarta International Hotel & Dev. Tbk.	JIHD	610	790	620	673,33
13.	PT. Jaya Real Property Tbk.	JRPT	800	1300	2200	1433,33
14.	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	KIJA	119	120	190	143
15.	PT. Lamicitra Nusantara Tbk.	LAMI	95	194	225	171,33
16.	PT. Laguna Cipta Griya Tbk.	LCGP	50	50	59	53

Lanjutan Tabel 12 Nilai Closing Price Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Periode Tahun 2009-2011

No.	Nama Perusahaan	Kode	Closing Price (Rupiah)			Rata-rata
			2009	2010	2011	
17.	PT. Lippo Cikarang Tbk.	LPCK	225	395	1790	803,33
18.	PT. Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	485	680	660	608,33
19.	PT. Modernland Realty Tbk.	MDLN	125	245	240	203,33
20.	PT. Metropolitan Kentjana Tbk.	MKPI	2750	2800	2900	2816,67
21.	PT. Indonesia Prima Property Tbk.	OMRE	400	170	265	278,33
22.	PT. Pakuwon Jati Tbk.	PWON	130	217	188	178,33
23.	PT. Panca Wiratama Sakti Tbk.	PWSI	54	53	61	56
24.	PT. Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.	RBMS	75	81	86	80,67
25.	PT. Roda Vivatex Tbk.	RDTX	1400	2100	2700	2066,67
26.	PT. Danayasa Arthatama Tbk.	SCBD	630	500	500	543,33
27.	PT. Suryamas Dutamakmur Tbk.	SMDM	83	101	130	104,67
28.	PT. Summarecon Agung Tbk.	SMRA	600	1090	1240	976,67
29.	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	410	910	580	633,33
30.	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.	JKON	730	800	1400	976,67
31.	PT. Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA	70	233	720	341
32.	PT. Total Bangun Persada Tbk.	TOTL	150	255	285	230
33.	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	325	680	610	538,33
Jumlah			12814	18362	23114	18096,67
Nilai Rata-rata			388,3	556,42	700,42	548,38
Nilai Tertinggi			2750	2800	2900	2816,67
Nilai Terendah			50	50	59	53

Sumber : Data diolah, 2013

Nilai *closing price* perusahaan sektor properti dan *real estate* periode tahun 2009-2011 secara umum adalah sebesar Rp 548,38. Rata-rata *closing price* pada tahun 2009 adalah sebesar Rp 388,3, sedangkan pada tahun 2010 mengalami peningkatan menjadi Rp 556,42 dan pada tahun 2011 rata-rata *closing price* perusahaan sektor properti dan *real estate* mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar Rp 700,42. Perusahaan yang memiliki *closing price* tertinggi pada periode tahun 2009-2011 yaitu PT. Metropolitan Kentjana Tbk., dengan nilai rata-rata *closing price* sebesar Rp 2816,67. Pada tahun 2009 *closing price* perusahaan adalah sebesar Rp 2750 kemudian naik menjadi Rp 2800 pada tahun 2010. Pada tahun 2011, nilai *closing price* perusahaan mengalami peningkatan kembali menjadi sebesar Rp 2900. Perusahaan yang memiliki *closing price* terendah pada periode tahun 2009-2011 yaitu PT. Laguna Cipta Griya Tbk., dengan nilai rata-rata *closing price* sebesar Rp 53. Pada tahun 2009 dan 2010 nilai *closing price* perusahaan adalah sebesar Rp 50. Pada tahun 2011, nilai *closing price* perusahaan mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp 59.

3. Analisis Statistik Inferensial

a) Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel independen, yaitu TAG (X_1), CA/TA (X_2), DR (X_3), dan DER (X_4) terhadap variabel dependen yaitu harga saham (Y). Persamaan regresi digunakan mengetahui bentuk hubungan antara variabel

independen dengan variabel dependen. Dengan menggunakan bantuan *software* SPSS 16.00 for windows didapat model regresi seperti pada tabel 13 :

Tabel 13 Persamaan Regresi

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-232.445	121.008		-1.921	.058
	X1	8.020	3.121	.203	2.569	.012
	X2	546.142	249.376	.170	2.190	.031
	X3	585.224	186.743	.328	3.134	.002
	X4	135.675	57.053	.244	2.378	.019

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data diolah, 2013

Berdasarkan pada tabel 13 didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0 + 0,203 X_1 + 0,170 X_2 + 0,328 X_3 + 0,244 X_4$$

Dari persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Harga saham akan meningkat sebesar 0,203 rupiah untuk setiap tambahan satu persen X_1 (TAG). Jadi apabila TAG mengalami peningkatan satu persen, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,203 rupiah dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
- 2) Harga saham akan meningkat sebesar 0,170 rupiah untuk setiap tambahan satu satuan X_2 (CA/TA). Jadi apabila CA/TA mengalami peningkatan satu satuan, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,170 rupiah dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

- 3) Harga saham akan meningkat sebesar 0,328 rupiah untuk setiap tambahan satu persen X_3 (DR). Jadi apabila DR mengalami peningkatan satu persen, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,328 rupiah dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.
- 4) Harga saham akan meningkat sebesar 0,244 rupiah untuk setiap tambahan satu persen X_4 (DER). Jadi apabila DER mengalami peningkatan satu persen, maka harga saham akan meningkat sebesar 0,244 rupiah dengan asumsi variabel yang lainnya dianggap konstan.

Berdasarkan interpretasi di atas, dapat diketahui besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen, antara lain TAG sebesar 0,203, CA/TA sebesar 0,170, DR sebesar 0,328, dan DER sebesar 0,244. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa TAG, CA/TA, DR, dan DER berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan kata lain, apabila TAG, CA/TA, DR, dan DER meningkat maka akan diikuti peningkatan harga saham.

b) Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan bagian penting dalam penelitian, setelah data terkumpul dan diolah. Kegunaan utamanya adalah untuk menjawab hipotesis yang dibuat oleh peneliti.

1) Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh yang signifikan atas seluruh variabel independen (secara simultan) terhadap variabel dependen. Jika hasil uji F signifikan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Sedangkan jika hasil uji F tidak signifikan, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini dapat juga dikatakan sebagai berikut :

H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$

Tabel 14 Uji F (Simultan)

Hipotesis	F hitung	Sig.	Keterangan
H_0 : variabel TAG, CA/TA, DR, dan DER tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham H_1 : variabel TAG, CA/TA, DR, dan DER memberikan pengaruh terhadap harga saham	25,843	0,000	H_0 ditolak dan H_1 diterima

Sumber : Data diolah, 2013

Berdasarkan tabel 14, nilai F_{hitung} sebesar 25,843, Sedangkan F_{tabel} ($\alpha = 0,05$; db regresi = 4 : db residual = 94) adalah sebesar 2,468. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $25,843 > 2,468$ atau nilai sig. F ($0,000 < \alpha = 0,05$ maka model analisis regresi adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (harga saham) dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel independen (TAG (X_1), CA/TA (X_2), DR (X_3), dan DER (X_4)).

2) Uji t (Parsial)

Uji t (*t test*) digunakan untuk mengetahui pengaruh yang signifikan atas masing-masing variabel independen (secara parsial) terhadap variabel dependen. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka hasil uji t

signifikan dan berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sedangkan jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka hasil uji t tidak signifikan dan berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak.

a) Pengujian hipotesis variabel TAG terhadap harga saham

Pengujian hipotesis variabel TAG terhadap harga saham dapat dilihat dalam tabel 15.

Tabel 15 Uji Hipotesis Variabel TAG Terhadap Harga Saham

Hipotesis	T hitung	Sig.	Keterangan
H_0 : variabel TAG tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham H_1 : variabel TAG memberikan pengaruh terhadap harga saham	2,569	0,012	H_0 ditolak dan H_1 diterima

Sumber : Data diolah, 2013

Berdasarkan tabel 15 didapatkan *t test* antara TAG (X_1) dengan harga saham (Y) menunjukkan $t_{hitung} = 2,569$. Sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0,05$; *db residual* = 94) adalah sebesar 1,985. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,569 > 1,985$ atau nilai $sig.t < \alpha = 0,05$ maka pengaruh X_1 (TAG) terhadap harga saham adalah signifikan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh TAG atau dengan meningkatkan TAG maka harga saham akan mengalami peningkatan pula.

Nilai TAG yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang dalam masa pertumbuhan dalam siklus hidup perusahaan.

Pertumbuhan aset yang tinggi bisa disebabkan oleh pertumbuhan laba yang tinggi pada tahun-tahun sebelumnya, sehingga dengan demikian nilai aset setiap tahun akan meningkat. Perusahaan yang memiliki nilai pertumbuhan aset yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki proyeksi laba yang bagus dalam kurun waktu ke depan. Hal ini yang dipandang investor sebagai peluang yang bagus untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai TAG tinggi, karena nilai TAG yang tinggi akan memberikan harapan keuntungan yang besar di masa yang akan datang.

b) Pengujian hipotesis variabel CA/TA terhadap harga saham

Pengujian variabel CA/TA terhadap harga saham dapat dilihat dalam tabel 16.

Tabel 16 Uji Hipotesis Variabel CA/TA Terhadap Harga Saham

Hipotesis	t hitung	Sig.	Keterangan
H ₀ : variabel CA/TA tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham H ₁ : variabel CA/TA memberikan pengaruh terhadap harga saham	2,190	0,031	H ₀ ditolak dan H ₁ diterima

Sumber : Data diolah, 2013

Berdasarkan pada tabel 16 didapatkan *t test* antara CA/TA (X₂) dengan harga saham (Y) menunjukkan $t_{hitung} = 2,190$. Sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0,05$; db *residual* = 94) adalah sebesar 1,985. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,190 > 1,985$ atau nilai $sig.t < \alpha = 0,05$ maka pengaruh X₂ (CA/TA) terhadap harga saham adalah signifikan pada $\alpha = 0,05$. Hal

ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh CA/TA atau dengan meningkatkan CA/TA maka harga saham akan mengalami peningkatan pula.

Dalam konteks manajemen keuangan, aktiva lancar perusahaan dianggap lebih penting diamati daripada aktiva tetap. Aktiva lancar perusahaan lebih banyak digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan khususnya pada perusahaan sektor properti dan *real estate*. Hal ini dikarenakan perusahaan sektor properti dan *real estate* lebih banyak menumpuk aktivanya pada persediaan barang dagang dan piutang. Semakin tinggi nilai aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai proyeksi penjualan dan laba yang tinggi. Ketika penjualan dan proyeksi laba yang tinggi, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi. Dengan demikian mampu meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

c) Pengujian hipotesis variabel DR terhadap harga saham

Pengujian variabel DR terhadap harga saham dapat dilihat dalam tabel 17.

Tabel 17 Uji Hipotesis Variabel DR Terhadap Harga Saham

Hipotesis	t hitung	Sig.	Keterangan
H ₀ : variabel DR tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham H ₁ : variabel DR memberikan pengaruh terhadap harga saham	3,134	0,002	H ₀ ditolak dan H ₁ diterima

Sumber : Data diolah, 2013

Berdasarkan pada tabel 17 didapatkan *t test* antara DR (X_3) dengan harga saham (Y) menunjukkan $t_{hitung} = 3,134$. Sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0,05$; db *residual* = 94) adalah sebesar 1,985. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,134 > 1,985$ atau nilai $sig.t < \alpha = 0,05$ maka pengaruh DR (X_3) terhadap harga saham adalah signifikan pada $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti H₀ ditolak dan H₁ diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh DR atau dengan meningkatkan DR maka harga saham akan mengalami peningkatan pula.

Nilai DR yang semakin tinggi akan membuat harga saham semakin meningkat, hal ini karena perusahaan yang mengambil hutang tinggi memiliki aktiva tetap yang besar sebagai jaminan sehingga dipandang sebagai perusahaan yang kuat. Selain itu, perusahaan yang mengambil hutang tinggi memiliki proyeksi keuntungan yang tinggi dari kesempatan investasi yang ada dengan demikian investor memandang perusahaan yang memiliki hutang tinggi adalah perusahaan yang sudah mapan dan memiliki proyeksi

laba yang bagus. Dengan demikian investor akan berburu saham tersebut dan harga saham akan semakin meningkat.

d) Pengujian hipotesis variabel DER terhadap harga saham

Pengujian variabel DER terhadap harga saham dapat dilihat dalam tabel 18.

Tabel 18 Uji Hipotesis Variabel DER Terhadap Harga Saham

Hipotesis	t hitung	Sig.	Keterangan
H ₀ : variabel DER tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham H ₁ : variabel DER memberikan pengaruh terhadap harga saham	2,378	0,019	H ₀ ditolak dan H ₁ diterima

Sumber : Data diolah, 2013

Berdasarkan pada tabel 18 didapatkan *t test* antara DER (X_4) dengan harga saham (Y) menunjukkan $t_{hitung} = 2,378$. Sedangkan t_{tabel} ($\alpha = 0,05$; db *residual* = 94) adalah sebesar 1,985. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,378 > 1,985$ atau nilai $sig.t < \alpha = 0,05$ maka pengaruh X_4 (DER) terhadap harga saham adalah signifikan pada $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti H₀ ditolak dan H₁ diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh DER atau dengan meningkatkan DER maka harga saham akan mengalami peningkatan pula.

Sesuai dengan karakteristik perusahaan sektor properti dan *real estate*, perusahaan yang mempunyai hutang jangka panjang yang tinggi (DER yang tinggi) mengartikan bahwa perusahaan tersebut

mempunyai pertumbuhan perusahaan yang tinggi. Hutang jangka panjang yang tinggi menggambarkan perusahaan dianggap mampu membayar hutang jangka panjang tersebut, karena perusahaan dinilai mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Artinya, nilai DER yang tinggi juga mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai rencana investasi jangka panjang yang baik. Hal ini yang dipandang investor sebagai laba di masa mendatang. Dengan demikian *expected return* (tingkat pengembalian) yang diharapkan investor semakin tinggi. Inilah yang membuat banyak investor berburu membeli saham perusahaan dengan nilai DER yang tinggi dan hal ini akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan tersebut.

Dari hasil keseluruhan dapat disimpulkan bahwa variabel independen (TAG, CA/TA, DR, dan DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (harga saham) baik secara simultan maupun parsial. Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan, dapat diketahui bahwa dari keempat variabel independen tersebut yang paling dominan pengaruhnya terhadap harga saham adalah DR karena memiliki nilai koefisien *beta* dan t_{hitung} paling besar.

c) Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui besar kontribusi variabel independen (TAG (X_1), CA/TA (X_2), DR (X_3), dan DER (X_4)) terhadap variabel dependen (harga saham) digunakan nilai R^2 (*R-Square*). Hasil perhitungan besarnya

koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat seperti dalam tabel 19 di bawah ini :

Tabel 19 Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.724 ^a	.524	.503	467.56743	1.937

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X2, X3

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data diolah, 2013

Koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Dari analisis pada tabel 19 diperoleh hasil *adjusted R²* (koefisien determinasi) sebesar 0,503. Artinya bahwa 50,3% variabel harga saham akan dipengaruhi oleh variabel independennya, yaitu TAG (X_1), CA/TA (X_2), DR (X_3), dan DER (X_4). Sedangkan sisanya 49,7% variabel harga saham akan dipengaruhi oleh variabel-variabel yang lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

Berdasarkan pemaparan pada bab-bab sebelumnya, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan beberapa hal yang terkait dengan tujuan penelitian dan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan terkait dengan topik penelitian ini. Adapun kesimpulan dan saran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

A. Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil analisis secara simultan dengan menggunakan uji F, diketahui bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil analisis regresi linier berganda diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 25,843 sedangkan F_{tabel} ($\alpha = 0,05$) menunjukkan nilai sebesar 2,468. Hal tersebut berarti F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil signifikan tersebut mengartikan bahwa pengambilan keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini memperjelas pengujian terhadap hipotesis yang menyatakan bahwa adanya pengaruh secara simultan variabel independen (TAG, CA/TA, DR dan DER) terhadap variabel dependen (harga saham)

dapat diterima.

2. Berdasarkan hasil analisis secara parsial dengan menggunakan uji t, diketahui bahwa seluruh variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Variabel TAG mempunyai nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,569 > 1,985$ sehingga pengaruh TAG terhadap harga saham adalah signifikan. Variabel CA/TA mempunyai nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,190 > 1,985$ sehingga pengaruh CA/TA terhadap harga saham adalah signifikan. Variabel DR mempunyai nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,134 > 1,985$ sehingga pengaruh DR terhadap harga saham adalah signifikan. Variabel DER mempunyai nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,378 > 1,985$ sehingga pengaruh DER terhadap harga saham adalah signifikan. Pengaruh signifikan variabel-variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan ini mengartikan bahwa pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan sektor properti dan *real estate* akan diperhitungkan investor. Investor mempunyai penilaian tersendiri terhadap pengambilan keputusan keuangan yang telah dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian keputusan investasi dan keputusan pendanaan ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan pada saat terjadi transaksi di bursa efek.
3. Berdasarkan pada hasil uji t didapatkan bahwa variabel DR mempunyai nilai t_{hitung} dan koefisien *beta* yang paling besar. Sehingga variabel DR mempunyai pengaruh yang paling kuat dibandingkan dengan variabel yang lainnya atau dapat dikatakan bahwa variabel DR mempunyai pengaruh

yang paling dominan terhadap harga saham. Hal ini mengartikan bahwa DR perusahaan *go public* akan sangat mempengaruhi penilaian investor dalam menanamkan sahamnya. Semakin tinggi nilai DR maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Dengan demikian manajer perusahaan diharapkan dapat memanfaatkan seluruh hutang yang diambil oleh perusahaan tersebut, karena seluruh hutang ini akan sangat diperhatikan oleh investor.

B. Saran

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang dibuat oleh perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang telah diambil oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam membuat keputusan investasi dan keputusan pendanaan perusahaan karena hal ini akan mempengaruhi proyeksi pertumbuhan perusahaan serta mempengaruhi harga saham perusahaan di bursa efek.

2. Bagi Investor

Sesuai dengan tujuan investor yaitu mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, investor perlu memperhatikan pengambilan keputusan investasi dan keputusan pendanaan yang telah dilakukan oleh perusahaan karena dapat berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan yang mampu membuat keputusan investasi

dan keputusan pendanaan yang tepat akan mampu meningkatkan harga saham perusahaan. Keputusan investasi yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai aset perusahaan. Hal ini yang sebaiknya diperhatikan oleh investor dalam mengukur proyeksi pertumbuhan perusahaan. Keputusan pendanaan berhubungan dengan pemilihan sumber dana yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktiva perusahaan. Hal ini sebaiknya diperhatikan oleh investor karena pemilihan sumber dana yang tepat dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk menindaklanjuti penelitian dengan topik yang sama diharapkan untuk menambah jumlah variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Diharapkan hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain yang merupakan variabel lain diluar variabel yang sudah masuk dalam penelitian ini. Penelitian ini juga masih terbatas pada periode penelitian yaitu pada periode tahun 2009-2011, untuk penelitian selanjutnya disarankan menambahkan periode penelitian yang lebih panjang. Penggunaan variabel pengukuran dan periode tahun yang lebih banyak, akan mampu memberikan hasil yang akurat terhadap penelitian yang dilakukan.