

PENGARUH VARIABEL - VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP *PRICE EARNING RATIO* (PER)

**(Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ 45
Periode Tahun 2003-2005 Di Bursa Efek Jakarta)**

SKRIPSI

Diajukan untuk menempuh ujian sarjana pada
Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

TRI VITA RAHMAWATI

NIM. 0310320164-32



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2007**

MOTTO

“Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Ia mendapat pahala (dari kebajikan yang diusahakannya) dan ia mendapat siksa (dari kejahatan) yang dikerjakannya”

(Qs. Al Baqarah 286)

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu akan ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari satu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhan-mu lah hendaknya kamu berharap”

(Qs. Al Insyirah 5)

“Ilmu adalah teman dalam kesendirian, sahabat dalam keterasingan, pengawas dalam kesepian, petunjuk ke arah jalan yang benar dan simpanan setelah kematian”



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : PENGARUH VARIABEL-VARIABEL FUNDAMENTAL
TERHADAP *PRICE EARNING RATIO* (PER)
(STUDI PADA SAHAM-SAHAM INDEKS LQ 45 DI
BURSA EFEK JAKARTA)

Disusun Oleh : TRI VITA RAHMAWATI
NIM : 0310320164-32
Fakultas : ILMU ADMINISTRASI
Jurusan : ADMINISTRASI BISNIS
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN

Malang, 22 Maret 2007

Komisi Pembimbing

Ketua

**Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si**

NIP. 131 276 257

Anggota

**Drs. Topowijono, M.S.i**

NIP. 131 131 030

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada :

Hari : Senin
Tanggal : 23 April 2007
Jam : 11.00 WIB
Skripsi atas nama : Tri Vita Rahmawati
Judul : PENGARUH VARIABEL-VARIABEL
FUNDAMENTAL - TERHADAP PRICE
EARNING RATIO (PER)
(Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ 45
Periode Tahun 2003-2005 Di Bursa Efek
Jakarta)

dan dinyatakan lulus

MAJELIS PENGUJI

KETUA



Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si
NIP. 131 276 257

ANGGOTA



Drs. Topowijono, M. Si
NIP. 131 131 030

ANGGOTA



Drs. Nengah Sudjana, M.Si
NIP. 130 873 493

ANGGOTA



Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si
NIP. 131 759 457

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70)

Malang, Maret 2007

Mahasiswa,



Nama : Tri Vita Rahmawati

NIM : 0310320164 - 32

RINGKASAN

Tri Vita Rahmawati, 2007, **Pengaruh Variabel-Variabel Fundamental Terhadap Price Earning Ratio** (Studi Pada Saham Indeks LQ 45 Periode Tahun 2003-2005 Pada Bursa Efek Jakarta), Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, Drs. Topowijono, M.Si, 72 Hal + ix

Pasar modal adalah salah satu alternatif bagi masyarakat dalam menginvestasikan dana, sehingga diperlukan suatu teknik yang tepat dalam analisis saham yang akan dibeli, salah satunya dengan analisis fundamental. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh bersama variabel-variabel fundamental yang terdiri dari *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Assets* (Ke) dan *Earning Growth* (g) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) serta variabel mana yang berpengaruh dominan terhadap PER pada perusahaan kelompok Indeks LQ 45 yang *listed* di BEJ. Dalam penelitian ini diduga bahwa variabel DPR, ROA, Ke dan g secara serentak berpengaruh terhadap PER dan diduga variabel DPR yang berpengaruh dominan terhadap PER.

Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory* (penjelasan) dengan menggunakan metode penelitian pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan kelompok Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEJ periode tahun 2003-2005 dengan teknik pengambilan sampel sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Sedangkan data yang digunakan adalah data sekunder berupa *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang diambil di *JSX Corner* Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang. Analisis data yang digunakan adalah analisis statistik yaitu Regresi Linier Berganda dengan memperhatikan asumsi klasik agar diperoleh hasil yang BLUE (*Best linier Unbiased Estimation*).

Dari hasil penelitian ini didapatkan bahwa keempat variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PER sedangkan secara parsial yang hanya variabel DPR dan g yang berpengaruh signifikan terhadap PER. DPR merupakan variabel dominan yang mempengaruhi PER. Hal ini mengindikasikan bahwa investor dalam mengambil keputusan investasinya cenderung memperhatikan besarnya deviden. Nilai R^2 sebesar 0.617 berarti bahwa model regresi yang dibangun mampu menjelaskan variabilitas PER sebesar 61.7% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan rasa syukur penulis haturkan kepada Allah SWT atas limpahan karunia dan ridhoNya sehingga skripsi dengan judul "PENGARUH VARIABEL-VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP *PRICE EARNING RATIO* (Studi pada Saham-Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta)" ini dapat terselesaikan.

Skripsi ini dibuat sebagai akhir dari rangkaian pembelajaran sekaligus sebagai salah satu syarat untuk menempuh ujian sarjana di Fakultas Ilmu Adminstrasi Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.

Penulis menyadari penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan baik moril maupun materiil dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

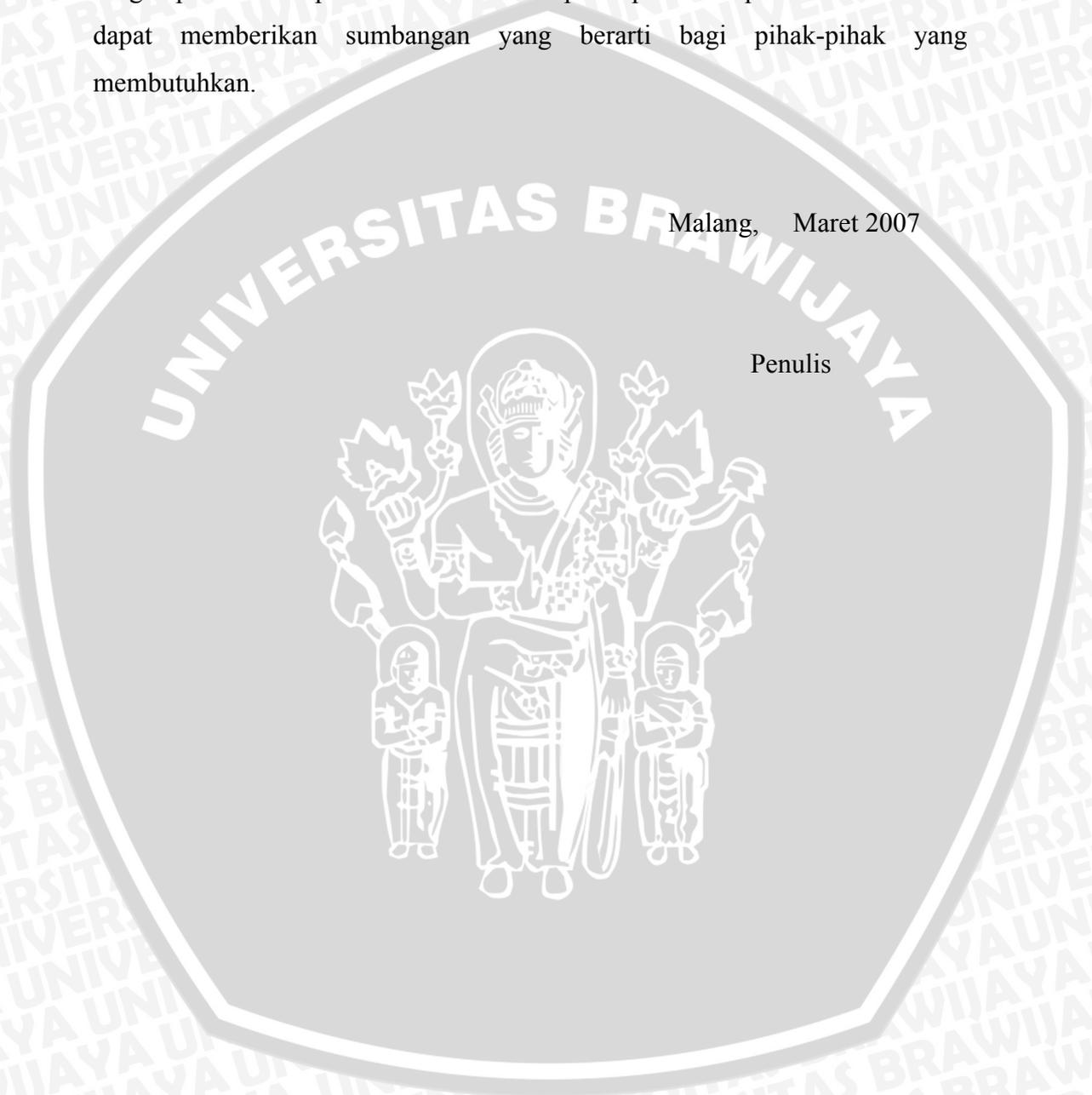
1. Bapak Dr. Suhadak, M.Ec, selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
2. Bapak Prof. Dr. Bambang Swasto. S, ME, selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
3. Bapak Drs. R. Rustam Hidayat, M.Si, selaku Dosen Pembimbing pertama yang telah berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan terhadap penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Drs. Topowijono, M.Si selaku Dosen Pembimbing kedua yang telah berkenan memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Zaki Baridwan, selaku Direktur Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Brawijaya Malang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melakukan penelitian.
6. Seluruh staff dan karyawan Pojok Bursa Efek Jakarta Malang, atas bantuannya selama kegiatan pendokumentasian data.
7. Bapak dan ibuku tercinta atas bimbingan, doa serta dukungannya selama ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah memberikan informasi dan bimbingan, sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Malang, Maret 2007

Penulis



DAFTAR ISI

	Hal
MOTTO	
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	
TANDA PENGESAHAN	
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	
RINGKASAN	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian.....	6
D. Manfaat Penelitian.....	6
E. Sistematika Pembahasan.....	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Penelitian Terdahulu.....	8
B. Pasar Modal	
1. Pengertian Pasar Modal.....	10
2. Peranan Pasar Modal.....	11
3. Jenis Pasar Modal.....	12
4. Instrumen Pasar Modal.....	13
5. Bursa Efek di Indonesia.....	13
C. Investasi Dalam Saham	
1. Pengertian Investasi.....	14
2. Pengertian Saham.....	15
3. Jenis-Jenis Saham.....	16
4. Indeks Harga Saham.....	18
D. Analisis Saham	
1. Analisis Teknikal.....	21
2. Analisis Fundamental.....	22
E. Pendekatan Dalam Analisis Fundamental	
1. Pendekatan <i>Present Value</i>	24
2. Pendekatan PER.....	26
F. DPR, ROA, Ke, g sebagai Variabel Independen.....	27
G. Kerangka Konseptual.....	29
H. Hipotesis.....	30
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	31
B. Lokasi Penelitian.....	31
C. Variabel Penelitian.....	31
D. Populasi dan Sampel.....	33



E. Teknik Pengumpulan Data.....	33
F. Teknik Analisis Data	
1. Analisis Deskriptif.....	33
2. Analisis Regresi Linear Berganda.....	34
3. Uji Asumsi Klasik	
a. Uji Normalitas.....	35
b. Uji Multikolinearitas.....	36
c. Uji Autokorelasi.....	36
d. Uji Heteroskedastisitas.....	37
4. Metode Pengujian Hipotesis	
a. Uji F.....	38
b. Uji t.....	39
c. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	40

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

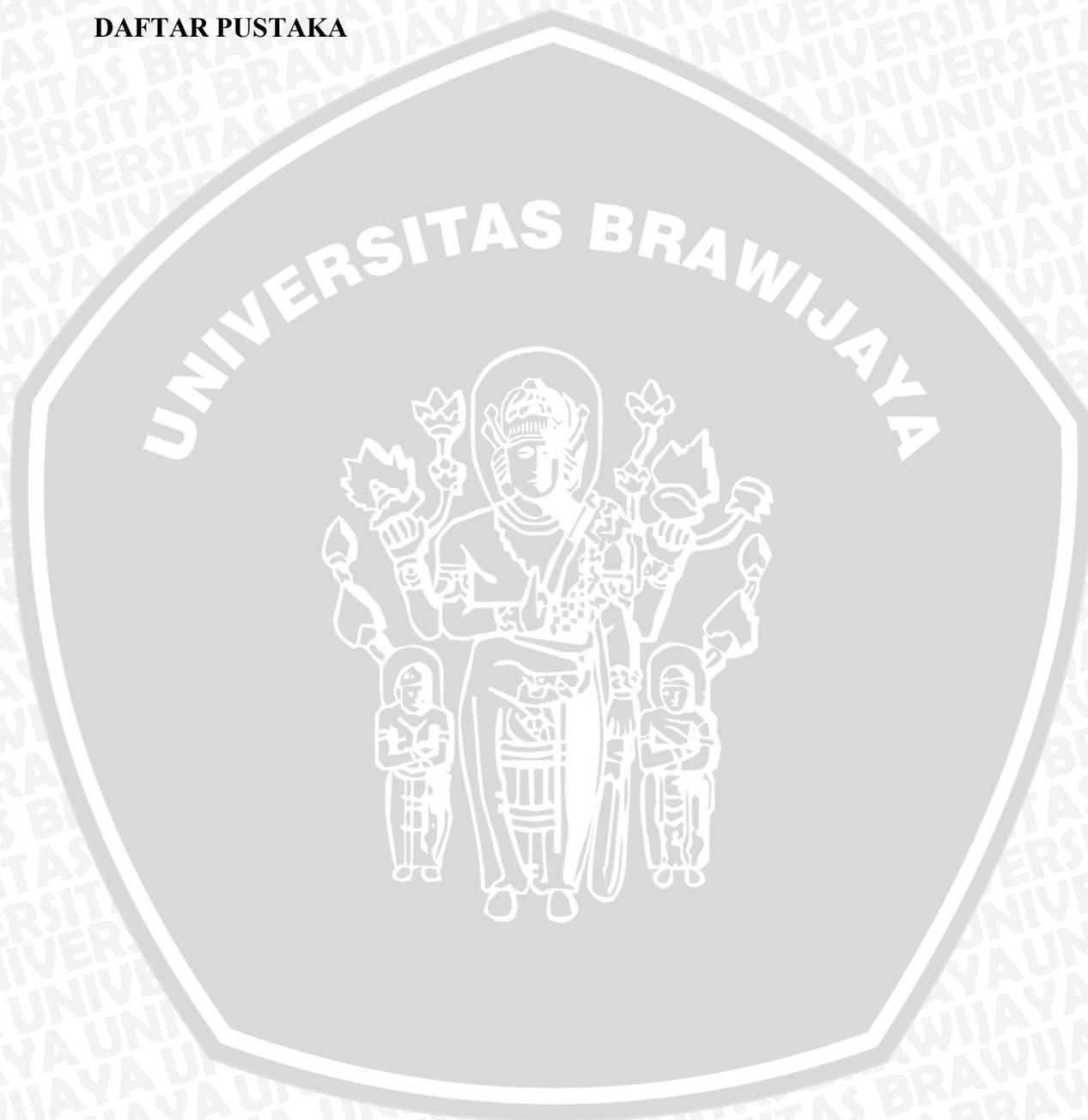
A. Penyajian Data	
1. Gambaran Umum BEJ.....	42
2. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	44
a. PT Astra Agro Lestari Tbk.....	45
b. PT Astra International Indonesia Tbk.....	45
c. PT Bank Central Asia Tbk.....	45
d. PT Gudang Garam Tbk.....	46
e. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.....	46
f. PT Indosat Tbk.....	47
g. PT Bank Pan Indonesia Tbk.....	47
h. PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.....	47
i. PT Timah Tbk.....	48
j. PT Unilever Tbk.....	48
3. Deskripsi Variabel	
a. <i>Price Earning Ratio</i> (PER).....	49
b. <i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR).....	50
c. <i>Return On Assets</i> (ROA).....	52
d. <i>Expected Return On Equity</i> (Ke).....	53
e. <i>Earning Growth</i> (g).....	54
A. Pengujian Asumsi Klasik	
1. Uji Normalitas.....	56
2. Uji Non Multikolinearitas.....	56
3. Uji Non Heteroskedastisitas.....	57
4. Uji Non Autokorelasi.....	58
B. Analisis Data dan Interpretasi	
1. Analisis Regresi Linear Berganda.....	59
2. Hasil Pengujian Hipotesis.....	61
a. Hipotesis Pertama.....	61
b. Hipotesis Kedua.....	62
3. Uji Koefisien Determinasi.....	65
4. Interpretasi Hasil Penelitian	
a. Variabel DPR (X1).....	65
b. Variabel ROA (X2).....	67

c. Variabel Ke (X3)	68
d. Variabel g (X4)	69

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	70
B. Saran	71

DAFTAR PUSTAKA



DAFTAR TABEL

No.	Judul	Hal.
1	Perbandingan Hasil Penelitian	10
2	Definisi Operasional Variabel	32
3	Statistik Deskriptif	49
4	Rata-rata PER Tiap Perusahaan	50
5	Rata-rata DPR Tiap Perusahaan	51
6	Rata-rata ROA Tiap Perusahaan	52
7	Rata-rata Ke Tiap Perusahaan	53
8	Rata-rata g Tiap Perusahaan	54
9	Uji Multikolinearitas <i>Value Inflation Factor</i> (VIF)	57
10	Uji Heteroskedastisitas Variabel (X_1, X_2, X_3, X_4) Terhadap Absolut Residual	58
11	Uji Autokorelasi Variabel (X_1, X_2, X_3, X_4) terhadap Y	59
12	Hasil Analisis Regresi	59
13	Hasil Uji F DPR (X_1), ROA (X_2), Ke (X_3) dan g (X_4) Terhadap PER (Y)	62
14	Hasil Uji t DPR (X_1), ROA (X_2), Ke (X_3) dan g (X_4) Terhadap PER (Y)	63
15	Uji Dominan Variabel Bebas	64

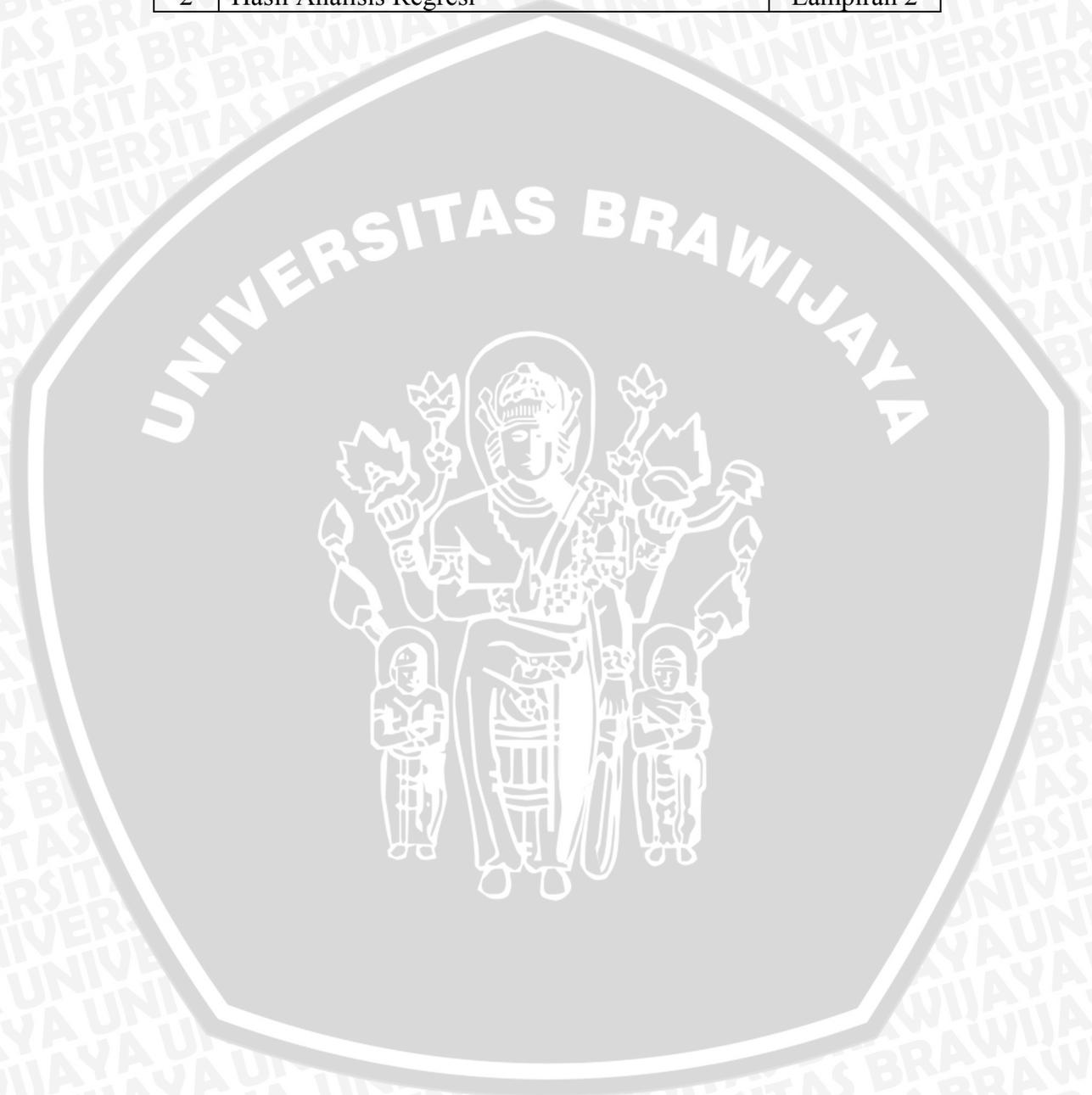
DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Hal.
1	Uji Normalitas	56



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul	Ket.
1	Data Rasio Keuangan Perusahaan Sampel	Lampiran 1
2	Hasil Analisis Regresi	Lampiran 2



BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Negara kita termasuk ke dalam negara yang sedang berkembang dimana masih diperlukan pembangunan di berbagai sektor kehidupan. Pelaksanaan pembangunan yang berkesinambungan memerlukan dana yang cukup besar, dimana pemenuhannya tidak bisa hanya mengandalkan sumber dana dari pemerintah saja. Dalam kaitannya dengan hal tersebut, keberadaan sektor keuangan mutlak diperlukan. Keadaan ini menjadikan peluang bagi keberadaan pasar modal sebagai salah satu wahana untuk menjembatani dan memobilisasi dana masyarakat selain lembaga-lembaga keuangan seperti bank dan asuransi.

Pasar modal mempunyai peranan sebagai sarana penyaluran dana dari pemodal (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang kekurangan dana) melalui penjualan saham dan obligasi serta derivatifnya. Secara makro dapat dikatakan bahwa pasar modal memiliki peranan dalam menyediakan sumber pembiayaan dalam jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana masyarakat ke sektor-sektor yang lebih produktif. Selain itu, pasar modal memberikan alternatif investasi yang memberikan peluang kepada pemodal untuk mengkombinasikan investasinya yang paling menguntungkan.

Pengambilan keputusan investasi saham di pasar modal memerlukan informasi yang relevan. Oleh karena itu, investor (pemodal) dalam melakukan investasinya dengan membeli surat berharga tertentu tergantung pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Sehingga relevansi informasi dalam hal ini kecepatan, kelengkapan dan kebenaran informasi menjadi suatu hal yang sangat penting.

Tujuan utama laporan keuangan adalah memberikan informasi yang relevan mengenai posisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu serta hasil operasi perusahaan pada waktu tertentu pula secara wajar. Dengan analisa laporan keuangan, investor dapat menentukan pilihan investasi yang menurut penilaiannya memiliki prospek yang menguntungkan. Perilaku investor ini pada akhirnya akan menciptakan mekanisme pasar yaitu terjadinya kesesuaian

antara permintaan dan penawaran saham yang merupakan dasar terbentuknya harga saham masing-masing perusahaan.

Tinggi rendahnya harga saham di pasar modal khususnya di pasar sekunder sangat dipengaruhi oleh tinggi rendahnya permintaan investor akan saham tersebut. Sedangkan permintaan investor akan suatu saham dipengaruhi oleh informasi emiten dan keadaan perekonomian, baik informasi fundamental maupun informasi non fundamental, disamping pada tingkat efisiensi pasar modal itu sendiri dalam hubungannya dengan informasi serta pertimbangan resiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan pada saham jika dibandingkan dengan keadaan pasar.

Konsep penilaian (analisis) saham sangat penting bagi pelaku pasar dalam hal ini para manajer keuangan, investor, maupun broker dan pialang saham untuk mengambil keputusan agar mendapat hasil yang yang diharapkan dari investasi yang dilakukan dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang ditunjukkan melalui harga pasar per lembar saham. Ada banyak cara yang dapat dilakukan oleh investor dalam melakukan analisis surat berharga. Akan tetapi pada dasarnya cara-cara tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis teknikal menyatakan bahwa investor bersifat irasional dalam mengambil keputusan investasi dalam saham. Investor tidak mempertimbangkan kinerja dan prospek perusahaan tetapi hanya mendasarkan pada perkembangan harga saham atau dengan kata lain perilaku investor sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran saham yang merupakan perwujudan dari psikologis para investor di bursa. Jadi fluktuasi harga saham yang terjadi di bursa disebabkan karena naik turunnya keyakinan investor terhadap informasi random yang diterimanya. Berdasarkan pemikiran bahwa perubahan harga saham mempunyai pola tertentu dan dimungkinkannya terjadi pengulangan pola gerakan harga saham di masa depan, maka analisis ini menggunakan data-data harga saham masa lalu (historis) untuk menentukan tren atau pola gerakan harga saham saat ini.

Faktor yang paling penting dan paling berpengaruh terhadap harga saham adalah faktor fundamental. Karena faktor tersebut dapat memberikan gambaran

yang jelas dan bersifat analitis bagi pemegang saham terhadap prestasi manajer perusahaan dalam mengelola perusahaan. Dalam analisis fundamental proyeksi harga saham dilakukan dengan mempertimbangkan proyeksi prestasi perusahaan di masa depan. Prestasi perusahaan yang dinilai dikaitkan dengan kondisi fundamental atau kinerja perusahaan. Kondisi fundamental mencerminkan kinerja variabel-variabel keuangan yang dianggap mendasar atau penting dalam menentukan harga saham. Bagi perusahaan yang *go public*, kinerja keuangan yang baik tercermin dari variabel fundamentalnya yang semakin baik dari periode tertentu ke periode berikutnya. Salah satunya ditandai dengan harga pasar saham yang semakin meningkat.

Analisis fundamental dalam penilaian saham merupakan aspek yang penting untuk mengukur nilai perusahaan. Dua model penilaian saham yang sering digunakan untuk analisis sekuritas, yaitu pendekatan *Present Value* (metode kapitalisasi penghasilan) dan pendekatan *Price Earning Ratio* atau PER (metode kelipatan laba). Pendekatan *Present Value* mencoba menaksir nilai suatu saham pada saat ini dengan menggunakan tingkat bunga tertentu dan manfaat yang diharapkan akan diterima oleh pemiliknya. Sedangkan pendekatan PER mendasarkan diri pada rasio antara harga per lembar saham dengan *Earning Per Share* (EPS).

Pertimbangan utama mengapa *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk menganalisis harga saham adalah karena analisis PER memudahkan dan membantu para analis pasar modal dan investor dalam penilaian sahamnya. Di samping itu, Jones (1994, h.488) menyatakan bahwa *...price earning ratio indicating the amount of dollars investors are willing to pay for a stock*. Sehingga dapat dikatakan bahwa PER juga merupakan pengganti harga sebagai dasar penilaian saham. PER suatu saham juga menggambarkan indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Dengan melihat perkembangan PER maka hal tersebut merupakan suatu indikator bagi pemodal untuk mengetahui potensi pertumbuhan perusahaan ataupun harga saham perusahaan. Apabila PER suatu perusahaan mempunyai kecenderungan berkembang dengan stabil dan tinggi, maka hal tersebut juga mengindikasikan bahwasannya pertumbuhan perusahaan tersebut juga baik.

Adapun beberapa variabel yang mempengaruhi PER yang dapat digunakan oleh investor sebagai acuan penilaian adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) dimana variabel ini mencerminkan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sehingga DPR yang tinggi akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham oleh karena itu investor akan menilai saham perusahaan yang memiliki DPR tinggi dengan nilai saham yang tinggi pula. Selain itu besarnya dividen juga berdampak pada besarnya *re-investasi* modal sendiri yang memiliki konsekuensi pada pertumbuhan *earning* di masa yang akan datang.

Variabel *Expected Return On Equity* (K_e) dipandang perlu untuk diuji karena variabel ini merupakan ukuran tingkat keuntungan yang disyaratkan investor. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor mengharapkan pengembalian atas investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan tersebut.

Return On Assets (ROA) juga merupakan ukuran tingkat pengembalian saham yang didasarkan pada besarnya laba terhadap total aktiva perusahaan. Karena variabel ini merupakan proksi dari *profitabilitas* perusahaan dan diduga akan berpengaruh signifikan terhadap *earning*, sehingga setiap investor pastinya akan menggunakan ukuran profitabilitas dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Sedangkan variabel *Earning Growth* (g) yang mencerminkan pertumbuhan perusahaan juga akan berpengaruh terhadap PER. Karena besarnya PER sangat dipengaruhi oleh *earning*. Sehingga investor cenderung akan memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi.

Kondisi mengenai investasi pada saham terlihat pada perkembangan saham Indeks LQ 45 yang merupakan kumpulan dari saham-saham yang mencerminkan pergerakan saham paling likuid dan mempunyai kinerja terbaik di Indonesia sehingga dapat digunakan sebagai subjek penelitian yang nantinya dapat mewakili saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Bursa Efek Jakarta (BEJ) mempunyai kriteria utama dalam penentuan saham mana yang bisa masuk Indeks LQ 45. Kriteria tersebut antara lain, pertama: masuk dalam top 60 dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai

transaksi selama 12 bulan terakhir), kedua: masuk dalam ranking yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir), ketiga: telah tercatat di BEJ sekurang-kurangnya selama 3 bulan, dan keempat: kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah transaksi di pasar reguler (<http://www.jsx.co.id>)

Berdasarkan uraian diatas, dalam penelitian ini analisis saham LQ 45 dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Beberapa variabel fundamental yang digunakan dalam penelitian, meliputi: *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel tergantung (*Dependent Variable*), kemudian *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Expected Return On Equity* (Ke), *Return On Assets* (ROA) dan *Earning Growth* (g) sebagai variabel bebas (*Independent Variable*). Mengacu pada latar belakang ini, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

”PENGARUH VARIABEL-VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP PRICE EARNING RATIO (PER)”

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh simultan dari variabel-variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (Ke) dan *Earning Growth* (g) terhadap *Price Earning Ratio* (PER)?
2. Dari beberapa variabel bebas *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (Ke) dan *Earning Growth* (g) variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER)?

C. Tujuan Penelitian

Kegiatan penelitian yang dilakukan bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh simultan dari variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (Ke) dan *Earning Growth* (g) terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

2. Untuk mengetahui variabel bebas yang mempunyai pengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER)

D. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan, diharapkan dapat memberikan manfaat terhadap pihak-pihak yang terkait seperti:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Menambah wawasan keilmuan tentang pengaruh variabel-variabel fundamental yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* dalam penilaian saham.
 - b. Hasil dari penelitian ini dapat menjadi bahan masukan yang berguna untuk penelitian-penelitian selanjutnya.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi emiten diharapkan dari hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan secara finansial dan sebagai pertimbangan dalam menilai kebijakan-kebijakan finansial perusahaan yang telah diterapkan selama ini.
 - b. Sebagai bahan masukan bagi investor jangka panjang dalam melakukan *investment decision* sehingga dapat menghasilkan keputusan yang optimal sesuai dengan tingkat resiko yang ditanggung.

E. Sistematika Pembahasan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang pemilihan judul, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian dan pembahasan masalah yang diajukan yaitu PER, DPR, ROA, Ke dan *g*. Serta teori-teori pendukung dalam penelitian seperti : pasar modal, saham, investasi, rasio keuangan serta penggunaan analisis fundamental dalam penilaian saham biasa dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER).

BAB III : METODE PENELITIAN

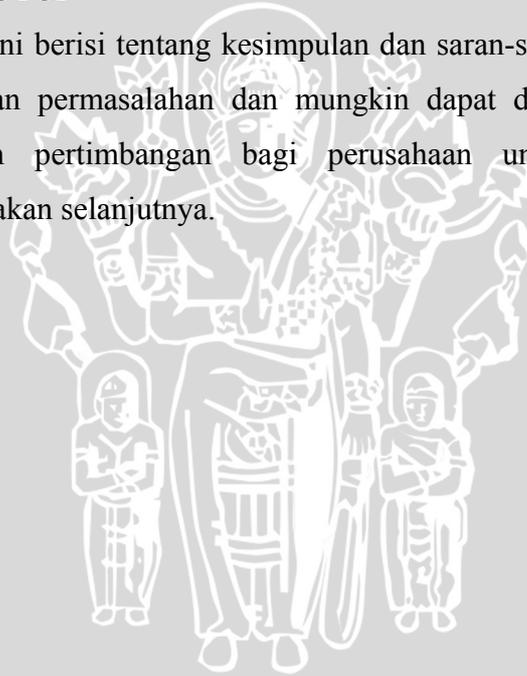
Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, populasi, penentuan sampel, sumber data, metode pengumpulan data, uraian hipotesis dari penelitian, model analisis dan pengujian asumsi dasar klasik atas model regresi yang akan dibentuk.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang gambaran umum perusahaan, hasil penelitian, variabel-variabel apa saja yang berpengaruh secara bersama-sama dan nyata terhadap *Price Earning Ratio* dan variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio*.

BAB V: PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran-saran yang relevan dengan permasalahan dan mungkin dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk menetapkan kebijakan selanjutnya.



BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pengayaan pikir dan pendalaman wacana penelitian, berikut akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang melandasi dilaksanakannya penelitian ini:

1. Soemarsono (1999) melakukan penelitian dengan menggunakan variabel-variabel bebas yaitu *Return On Equity (ROE)*, *Earning Growth (EG)*, *Divident Payout Ratio (DPR)*, *Financial Leverage (FL)*, *Net Asset Per Share (NAPS)*. Penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang listing pada Bursa Efek Jakarta yaitu sejumlah 259 perusahaan. Dengan sampel sebanyak 27 perusahaan. Periode pengamatan dilakukan pada tahun 1994 sampai 1997. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity (ROE)*, *Earning Growth (EG)*, *Financial Leverage (FL)* dan *Net Asset Per Share (NAPS)* berpengaruh negatif terhadap *PER*. Sedangkan variabel yang berpengaruh positif dan dominan terhadap *Price Earning Ratio (PER)* adalah *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Sebesar 18,52 % sahamnya *overvalued* sedangkan sisanya *undervalued*.
2. Annisa (2003) melakukan penelitian tentang pengaruh *Dividen Payout Ratio (DPR)*, *Earning Growth (EG)* dan *Financial Leverage (FL)* terhadap *Price Earning Ratio (PER)* dalam penilaian saham pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ tahun 2000-2002. Dari hasil penelitian terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara DPR, EG dan FL terhadap PER. Secara parsial variabel *Earning Growth (EG)* dan *Financial Leverage (FL)* berpengaruh signifikan sedangkan *Dividen Payout Ratio (DPR)* tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Diantara variabel-variabel tersebut *Earning Growth (EG)* mempunyai pengaruh paling dominan dan negatif terhadap PER.
3. Rosyidan (2004) melakukan penelitian tentang beberapa variabel fundamental yang mempengaruhi *Price Earning Ratio (PER)* sebagai dasar penilaian saham pada perusahaan *consumer goods* yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 2000-2003. Dari hasil penelitian terdapat hubungan yang signifikan secara simultan antara variabel-variabel

fundamental seperti ROA, ROE, DER, DPR serta Beta Saham sebagai pengukur risiko sistematis dengan PER. Diantara variabel-variabel tersebut, DPR merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap PER. Secara parsial, variabel ROE, DER, DPR dan Beta Saham berpengaruh signifikan terhadap PER. Sedangkan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap PER.

4. Mawardi (2005) melakukan penelitian tentang beberapa variabel fundamental yang mempengaruhi penilaian saham dengan pendekatan PER. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif dan komponen yang *listed* pada Bursa Efek Jakarta periode 2000 – 2002. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 18 emiten dengan metode pengambilan sampel memakai *purposive sampling*. Pada penelitian tersebut *independent variable* yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE), *Earning Growth* (EG), *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Leverage Ratio* (LR) sedangkan PER digunakan sebagai *dependent variable*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Leverage Ratio* mempunyai pengaruh paling signifikan dan dominan terhadap PER. Sedangkan variabel DPR, ROE, EG berpengaruh tidak signifikan.
5. Firmani (2006) melakukan penelitian tentang analisis variabel-variabel fundamental yang mempengaruhi PER dalam penilaian saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Indeks LQ 45 yang *listed* pada Bursa Efek Jakarta periode 1999-2004. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 13 emiten dengan metode pengambilan sampel memakai *purposive sampling*. Pada penelitian tersebut *independent variable* yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE), *Dividen Payout Ratio* (DPR) *Financial Leverage* (FL) dan *Net Assets Per Share* (NAPS) sedangkan PER digunakan sebagai *dependent variabel*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Financial Leverage* (FL) mempunyai pengaruh signifikan. Sedangkan variabel ROE, DPR dan NAPS tidak signifikan.

Tabel 1
Perbandingan Hasil Penelitian

No	Nama Peneliti	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Perbandinagn Dengan Penelitian Sekarang (Variabel Bebas)	
				Persamaan	Perbedaan
1	Soemarsono	ROE, EG, DPR, FL, NAPS	PER	DPR, EG	FL, NAPS, ROE
2	Annisa	DPR, EG, FL	PER	DPR, EG	FL
3	Rosyidan	ROA, ROE, DER, DPR, Beta Saham	PER	ROA, DPR	DER, Beta Saham, ROE
4	Mawardi	ROE, EG, DPR, LR	PER	EG, DPR	LR, ROE
5	Firmani	ROE, DPR, FL, NAPS	PER	DPR	FL, NAPS, ROE

Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan saat ini terletak pada variabel bebas, jenis perusahaan yang diteliti serta periode penelitian. Sedangkan persamaannya semuanya menekankan pada faktor fundamental sebagai variabel bebas dan PER sebagai variabel terikat. Hasil penelitian terdahulu masih bervariasi sehingga memberikan peluang untuk dilakukan penelitian lebih lanjut, baik secara replikatif (pengulangan) maupun pengembangan. Dalam penelitian ini akan dibuktikan variabel-variabel bebas yang dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap PER dari saham-saham Indeks LQ 45 yang listing di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2003-2005.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Yusgiantoro (2004, h.30) pasar modal merupakan tempat perdagangan instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam

bentuk modal sendiri (*stock*) atau hutang (*bond*) yang diterbitkan oleh pemerintah maupun oleh perusahaan swasta.

Sedangkan Sunariyah (1997, h.3) menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga dimana para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya, di tempat itu pula perusahaan (*entities*) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.

Lebih luas, menurut UU Pasar Modal No.8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar yang terorganisir dalam memperdagangkan instrumen (surat berharga) jangka panjang, baik milik pemerintah maupun milik swasta dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

2. Peranan Pasar Modal

Pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk memobilisasi dana. Dengan adanya pasar modal akan memperbanyak pilihan sumber dana, khususnya dana jangka panjang.

Menurut Sunariyah (1997, h.5-6), peranan pasar modal dalam suatu negara adalah:

- a. Pasar modal memfasilitasi interaksi antara pembeli dan penjual untuk bertemu dan menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan. Kemudahan interaksi yang diberikan pasar modal, membuat pembeli dan penjual untuk tidak harus bertemu secara langsung karena adanya fasilitas *computerized trading*.
- b. Pasar modal memberi kesempatan kepada para investor untuk memperoleh *return* yang diharapkan. Hal ini mendorong emiten untuk meningkatkan kinerjanya yang tercermin pada harga sekuritas perusahaan. Tingkat harga saham yang tinggi inilah yang akan menentukan preferensi investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan.
- c. Pasar modal memberikan kesempatan pada investor untuk menjual kembali saham yang dimiliki secara cepat. Ini penting karena perubahan kondisi ekonomi yang naik atau turun akan menentukan minat investor pada suatu saham atau portofolio tertentu dan investor

tidak mau menanggung kerugian akibat ketidakpastian pengembalian investasi dananya.

- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan perekonomian bangsa, karena dengan turut memiliki saham emiten berarti memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan pelayanan yang diberikan kepada masyarakat selain sebagai alternatif pilihan investasi selain menabung.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Karena ketersediaan informasi yang akurat di pasar modal akan menentukan tingkat pengambilan keputusan investor dalam menanamkan dananya secara tepat dan efisien. Biaya informasi tersebut dibagi menjadi dua yaitu biaya pencarian (*search costs*) dan biaya informasi (*information costs*).

Menurut Husnan (2001, h.4) pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang ia miliki, pihak *lender* mengharapkan imbalan dari penyerahan dana tersebut. Manfaat yang diterima *borrower* dengan adanya aliran dana tersebut adalah dapat digunakan untuk kegiatan yang bersifat produktif. Kedua, fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan *borrower* dan pihak lain sedangkan para *lender* menyediakan dana tersebut tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

3. Jenis Pasar Modal

Umumnya penjualan saham dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjual-belikan. Sejalan dengan perkembangan pasar modal tersebut diklasifikasikan sebagai berikut:

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana pada pokoknya adalah penawaran efek secara langsung oleh emiten kepada investor sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder dan hasil dari penjualan saham tersebut keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan. Penawaran efek tersebut umumnya ditawarkan kepada investor atau institusi, misalnya dana pensiun, perusahaan asuransi dan perusahaan lain.

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan pasar saham dan sekuritas lain yang diperdagangkan secara terus-menerus setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh

permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan.

c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga merupakan pasar saham atau sekuritas lain di luar bursa yang di Indonesia jenis pasar seperti ini dikenal sebagai bursa paralel dalam bentuk pasar sekunder yang pelaksanaannya diatur oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dibawah pengawasan dan pembinaan Bapepam.

d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat pada dasarnya merupakan suatu bentuk perdagangan efek antar investor berupa pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek atau lembaga lainnya.

4. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal pada prinsipnya adalah semua surat-surat berharga (efek) yang umumnya diperjual-belikan melalui pasar modal. Dalam Undang-Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 dinyatakan bahwa efek adalah surat berharga yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif, Kontrak Berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Instrumen yang paling umum diperjual belikan melalui BEJ adalah saham dan obligasi. Adapun pengertian dari beberapa macam instrumen pasar modal menurut Tandelilin (2001, h.18-20) adalah sebagai berikut:

- a. Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.
- b. Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemilikinya.
- c. Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang.

5. Bursa Efek Di Indonesia

Husnan (2001, h.30) menyatakan bahwa bursa efek adalah perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan di pasar sekunder. Di Indonesia terdapat dua bursa, yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Menurut Jogiyanto (2003, h.21) proses penjualan saham di bursa efek pada umumnya adalah sebagai berikut:

Proses penjualan saham di *stock exchange market* umumnya menggunakan sistem lelang (*auction*) sehingga pasar sekunder ini juga sering disebut *auction market*. Disebut dengan pasar lelang karena transaksi dilakukan secara terbuka dan harga ditentukan oleh *supply* (penawaran) dan *demand* (permintaan) yang meneriakkan *ask price* atau *offerprice* (harga penawaran terendah untuk jual) dan *bid price* (harga permintaan tertinggi untuk beli). New York Stock Exchange (NYSE), Tokyo Stock Exchange (TSE), Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) menggunakan sistem lelang, yaitu order pembelian dan penjualan sekuritas ditemukan sampai dicapai harga kesepakatan.

Menurut UU Pasar Modal No.8 Tahun 1995 anggota Bursa Efek adalah Perantara Pedagang Efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek.

Banyak jenis surat berharga yang diperdagangkan di BEJ maupun BES. Surat berharga (efek) yang diperdagangkan di BEJ antara lain (Husnan, 2001, h.36)

- a. Saham Biasa
- b. Saham Preferen
- c. Obligasi
- d. Obligasi Konversi
- e. Sertifikat *Right*
- f. Warant

C. Investasi Dalam Saham

1. Pengertian Investasi

Pengertian Investasi sebagaimana yang ada dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.13 tentang Akuntansi Untuk Investasi menjelaskan bahwa investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi seperti bunga, dividen, royalti dan uang sewa. Menurut Halim (2005, h.4)

investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Sedangkan menurut Tandelilin (2001, h.3) investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa investasi merupakan penanaman modal yang biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Amling (1989, h.7) dalam melakukan investasi, investor menganut beberapa prinsip diantaranya:

- a. Investor merupakan penghindar resiko
- b. Investor mencoba untuk memaksimalkan pengembalian dan kekayaan
- c. Investor mempunyai asumsi bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian, semakin tinggi resiko yang akan diterima
- d. Investor berasumsi bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian semakin tinggi tingkat kekayaan dan kemakmuran yang akan diterima.

Berdasarkan prinsip-prinsip tersebut dapat disimpulkan bahwa investor cenderung untuk memilih investasi yang menawarkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dengan resiko yang lebih rendah. Hubungan antara tingkat pengembalian (*return*) dengan resiko (*risk*) adalah sebanding. Investasi yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi (*high return*) akan mempunyai tingkat resiko yang tinggi pula (*high risk*). Semakin tinggi tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor maka semakin tinggi pula kemakmuran yang akan diterima investor. Dengan adanya prinsip ini maka investor seharusnya bisa menyeimbangkan antara resiko lebih tinggi dengan adanya peningkatan pengembalian yang akan diterima. Saham yang mempunyai resiko yang lebih besar akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi, sedangkan saham yang beresiko rendah akan menghasilkan *return* yang rendah pula. Besar kecilnya *return* yang akan diperoleh investor dari saham yang dimiliki ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

2. Pengertian Saham

Pengertian saham secara umum adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan tertentu. Darmadji dan Fakhruddin (2001, h.6) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Menurut Sunariyah (1997, h.61) saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut Emiten.

Dari definisi di atas dapat dijelaskan bahwa saham merupakan suatu sekuritas yang mempunyai kekuatan hukum bagi pemegangnya sebagai suatu tanda kepemilikan dan keikutsertaan modal di dalam suatu perusahaan, dimana saham tersebut dapat diperjualbelikan dan nantinya diharapkan akan memberikan suatu penghasilan berupa deviden.

3. Jenis-Jenis Saham

Dalam transaksi jual beli saham di bursa efek, saham (*shares*) merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

a. Saham Preferen (*preferred stock*)

Sundjaja (2003, h.53) mendefinisikan saham preferen sebagai bentuk khusus kepemilikan perusahaan dimana dividen diperoleh secara tetap serta pembayarannya harus didahulukan dari dividen saham biasa. Menurut Atmaja (2003, h.99) saham preferen merupakan saham yang memberikan sejumlah dividen yang jumlahnya tetap dan telah dinyatakan sebelumnya.

Karakteristik saham preferen menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001, h.6) yaitu:

Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut; dan membayar dividen. Sedangkan persamaan saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal: ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya; dividennya tetap selama masa berlaku (hidup) dari saham; memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

Untuk menarik minat investor terhadap saham preferen dan untuk memberikan alternatif yang menguntungkan baik bagi investor atau bagi perusahaan yang mengeluarkan saham preferen, beberapa macam saham preferen telah dibentuk diantaranya adalah (Jogiyanto, 2003, h.70-72):

1) *Convertible Preferred Stock*

Saham preferen dalam bentuk ini memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan.

2) *Callable Preferred Stock*

Merupakan bentuk lain dari saham preferen yang mana memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham dari pemegang saham pada tanggal tertentu di masa mendatang dengan nilai tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

3) *Floating atau Adjustable-rate Preferred Stock*

Saham preferen ini merupakan saham inovasi baru di Amerika Serikat yang dikenalkan pada tahun 1982. Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat return dari sekuritas (*treasury bill*).

b. Saham Biasa (*common stock*)

Sundjaja (2003, h.53) menyebut saham biasa sebagai unit kepemilikan atau modal sendiri pada perusahaan dimana pemegang saham mengharapkan mendapatkan keuntungan yang diterima sebagai dividen yaitu pembagian hasil untuk pemilik saham di perusahaan dalam suatu periode. Sedangkan menurut Atmaja (2003, h.99) saham biasa merupakan saham dimana besarnya dividen yang dibagikan kepada pemiliknya tidak pasti dan tidak tetap jumlahnya, hal ini berarti perusahaan tidak wajib memberikan dividen setiap tahun meskipun perusahaan tersebut memperoleh laba.

Menurut Siamat (2001, h.268) beberapa karakteristik dari saham biasa adalah sebagai berikut:

- 1) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
- 2) Memiliki hak suara
- 3) Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

Saham biasa dapat dibedakan dalam berbagai jenis antara lain sebagai berikut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001, h.7):

1) *Blue-Chip Stocks*

Yaitu saham yang diterbitkan oleh perusahaan besar dan terkenal yang telah lama memperlihatkan kemampuannya dalam memperoleh keuntungan konsisten dalam pembayaran dividen.

2) *Income Stocks*

Yaitu saham dari suatu perusahaan yang mampu membayar dividen lebih tinggi dari tahun ke tahun. Perusahaan yang seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi.

3) *Growth Stocks*

Yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang baik penjualannya, perolehan laba dan pangsa pasarnya mengalami perkembangan yang sangat cepat dari rata-rata industri. Perusahaan seperti ini biasanya lebih agresif, berorientasi riset dan menggunakan kembali keuntungannya untuk ekspansi.

4) *Speculative Stocks*

Pada prinsipnya pada saat membeli saham kita dapat memberi suatu janji, tidak ada kepastian bahwa dana yang akhirnya kita terima pada waktu menjual saham tersebut akan bertambah atau bahkan berkurang atau sama dengan jumlah dana yang telah kita bayarkan. Atau dengan kata lain saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tetap dari tahun ke tahun.

5) *Counter Cyclical Stocks*

Yaitu saham perusahaan yang keuntungannya tidak terpengaruh oleh situasi dan kondisi perekonomian secara umum. Biasanya perusahaan yang seperti ini bergerak dalam industri yang selalu dibutuhkan masyarakat.

4. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan gambaran umum mengenai kinerja saham yang *listed* di suatu bursa. Indeks harga saham merupakan ringkasan mengenai dampak simultan dari berbagai macam faktor yang berpengaruh terutama oleh fenomena-fenomena ekonomi. Dewasa ini harga saham gabungan suatu negara dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan dijadikan landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir.

Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001, h.95). Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi, yaitu:

- a. Sebagai indikator tren pasar
- b. Sebagai indikator tingkat keuntungan
- c. Sebagai tolak ukur kinerja suatu portofolio
- d. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif
- e. Memfasilitasi berkembangnya produk derivatif

Indeks harga saham gabungan merupakan indeks yang paling umum kita jumpai pelaporannya setiap hari melalui media massa, selain itu masih ada 4 jenis indeks lainnya yang terdapat di BEJ. Berikut penjelasan dari tiap-tiap indeks:

- a. Indeks Individual. Indeks ini mengukur indeks harga masing-masing saham individu. Perhitungan nilai indeks menurut Pandji Anoraga (2003, h.101) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$IHSI = \frac{\text{H arg a Pasar}}{\text{H arg a Dasar}} \times 100$$

Atas dasar IHSI senilai 100 diberikan oleh BEJ ketika saham pertama kali diluncurkan di pasar perdana (*Initial Public Offering* atau IPO) dan berubah sesuai dengan pasar.

- b. Indeks Harga Saham Sektoral. Indeks ini mengukur semua saham yang tergabung dalam masing-masing sektor. Di BEJ terdapat 9 sektor, yaitu:

- 1) Sektor-sektor Primer (Ekstraktif)
 - 1.1. Pertanian
 - 1.2. Pertambangan
- 2) Sektor-sektor Sekunder (Industri Manufaktur)
 - 2.1. Industri Dasar dan Kimia
 - 2.2. Aneka Industri
 - 2.3. Industri Barang Konsumsi
- 3) Sektor-sektor Tersier (Jasa)
 - 3.1. Properti dan Real Estate
 - 3.2. Transformasi dan Infrastruktur
 - 3.3. Keuangan
 - 3.4. Perdagangan, Jasa dan Investasi

- c. Indeks LQ 45. Indeks ini menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap 6

bulan (setiap bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah (Darmadji dan Fakhruddin, 2001, h.95). Indeks LQ 45 pada dasarnya mempunyai perhitungan yang sama dengan IHSG, hanya saja jumlah saham yang dimasukkan dalam perhitungan sebanyak 45 saham dari seluruh saham yang *listed*.

- d. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Composite Share Price Indeks*. IHSG di Bursa Efek Jakarta meliputi pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen (Jogiyanto, 2003, h.60). Perhitungan nilai indeks ini menggunakan semua saham yang tercatat di BEJ, nilai indeks dasarnya ditetapkan pada hari dasar 10 Agustus 1982 dengan nilai indeks 100 (Darmadji dan Fakhruddin, 2001, h.96).

$$IHSG = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

$$= \frac{\text{Jumlah Saham Tercatat} \times \text{Harga Terakhir}}{\text{Jumlah Saham Tercatat} \times \text{Harga Perdana}} \times 100$$

- e. Indeks Syariah atau JII (Jakarta Islamic Index). Indeks syariah merupakan indeks paling baru yang dikembangkan oleh Bursa Efek Jakarta. Indeks ini baru mulai diluncurkan pada pertengahan tahun 2000. Indeks ini merupakan investasi dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syariat Islam (Darmadji dan Fakhruddin, 2001, h.97).

Indeks harga saham sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang telah dihitung dan disusun sedemikian rupa sehingga menghasilkan suatu trend. Angka indeks merupakan angka yang dapat digunakan untuk membandingkan kegiatan atau kejadian, bisa berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Indeks harga saham setiap harinya dihitung, ketika penutupan harian maupun penutupan sesi dengan menggunakan harga saham paling mutakhir di bursa. Harga saham yang digunakan dalam perhitungan adalah harga saham-saham yang terjadi di pasar reguler. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001, h.85) pasar reguler merupakan pasar dimana perdagangan Efek dilakukan oleh anggota bursa yang ingin menjual atau membeli Efek dimana penyelesaiannya dilakukan pada hari

T+4, dan harga penutupan terakhirnya dibentuk oleh JATS dengan sistem "continuous auction".

D. Analisis Saham

Dalam berinvestasi di pasar modal investor sangat sensitif terhadap perubahan harga saham karena tiap poin kenaikan ataupun penurunan yang terjadi setiap saat bisa menentukan untung atau rugi investor terhadap suatu saham atau portofolio yang dimiliki. Menurut Sunariyah (1997, h.67) apabila perusahaan diperkirakan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang, maka nilai saham akan menjadi tinggi. Sebaliknya apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham akan menjadi rendah. Dari uraian tersebut dapat diambil suatu konklusi logis bahwa perusahaan yang memiliki prospek cerah di masa datang akan memiliki nilai lebih bagi para pemegang saham. Nilai lebih ini berupa deviden yang dibayarkan secara periodik ataupun *capital gain* yang didapat para pemodal karena kenaikan nilai saham mereka.

Menurut Husnan (2001, h.290) model penilaian saham merupakan suatu mekanisme untuk merubah rangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut merupakan serangkaian variabel yang secara simultan dapat mempengaruhi pergerakan harga saham seperti laba perusahaan, dividen yang dibagikan, variabilitas laba dan variabel ekonomi lainnya.

Menurut Halim (2005, h.21) ada dua pendekatan dalam menganalisis sekuritas yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan analisis sekuritas dengan memperhatikan perubahan harga sekuritas dari waktu ke waktu secara historis sesuai ketentuan permintaan dan penawaran yang membentuk harga saham di pasar. Menurut Sunariyah (1997, h.87) analisis teknikal memiliki karakteristik sebagai berikut:

- a. Analisa teknikal didasarkan pada data pasar yang dipublikasikan
- b. Fokus analisis teknikal adalah ketepatan waktu dengan titik berat pada perubahan harga
- c. Analisis teknikal berfokus pada faktor-faktor eksternal melalui analisis pergerakan saham tertentu atau saham secara keseluruhan di bursa

- d. Para praktisi yang menggunakan analisis teknikal cenderung lebih berkonsentrasi pada jangka pendek karena analisis ini cenderung dirancang untuk waktu yang relatif pendek.

Sehingga bisa disimpulkan bahwa analisis teknikal adalah analisis permintaan dan penawaran sekuritas di bursa guna mengetahui tren pergerakan harga dari waktu ke waktu. Keputusan investasi diambil apabila diperkirakan tren saham akan meningkat sehingga investor akan diuntungkan dengan terjadinya *stock appraisal* yang baik.

2. Analisis Fundamental

Penilaian saham dengan menggunakan analisis fundamental dibangun berdasarkan pandangan bahwa setiap saham memiliki nilai yang seharusnya (*true value*). *True value* ini adalah nilai yang direfleksikan oleh faktor-faktor fundamental suatu perusahaan, misalnya *sales*, *dividen policy* dan *earning growth*. Menurut Halim (2005, h.21) ide dasar pendekatan ini adalah bahwa harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro.

Dengan menganalisis faktor-faktor fundamental perusahaan yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap perubahan harga saham, diharapkan akan dapat memperoleh nilai intrinsik perusahaan secara lebih tepat.

Selain itu, menurut Yuliati (1996, h.130) nilai intrinsik suatu sekuritas ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari dalam perusahaan (emiten), lingkungan industri maupun keadaan perekonomian secara makro. Analisis fundamental membandingkan nilai intrinsik suatu sekuritas dengan harga pasarnya.

Sehingga dari sini dapat dikatakan bahwa untuk menganalisis suatu sekuritas diperlukan serangkaian analisis mulai dari tahap analisis ekonomi makro, tahap analisis industri dan tahap analisis perusahaan untuk menganalisis saham secara lebih presisi.

Tahapan-tahapan analisis fundamental secara rinci adalah sebagai berikut.

- a. Analisis ekonomi merupakan analisis terhadap jenis dan prospek bisnis suatu perusahaan. Aktivitas ekonomi akan mempengaruhi

kinerja perusahaan. Jika kondisi ekonomi membaik berimplikasi pada meningkatnya keuntungan yang diraih perusahaan. Analisis ini mengarah pada analisis ekonomi makro seperti: pendapatan nasional, *fiscal policy*, *moneter policy*. Dengan mengetahui kondisi ekonomi sekarang dapat digunakan sebagai dasar untuk memperkirakan emiten yang memiliki prospek dimasa yang akan datang.

- b. Analisis industri merupakan analisis tentang kelemahan dan kekuatan jenis industri. Beberapa hal yang perlu diperhatikan adalah tingkat penjualan, struktur modal dalam industri serta sikap dan kebijakan pemerintah terhadap industri.
- c. Analisis perusahaan merupakan analisis terhadap informasi yang relevan tentang perusahaan terutama informasi keuangan yang digunakan untuk memperkirakan kinerja dimasa yang akan datang. Kinerja perusahaan yang mencatatkan saham di Bursa Efek dapat dilihat dari *market value*-nya. Dengan membandingkan nilai intrinsik dengan *market value* saham perusahaan dapat menjadi dasar bagi investor untuk melakukan keputusan investasi. Sehingga merunut pada penjelasan tersebut, analisis fundamental berfokus pada penentuan nilai intrinsik saham untuk kemudian diperbandingkan dengan harga pasar saham yang bersangkutan sehingga diketahui tingkat kewajaran harga saham.

Analisis fundamental sangat berkaitan erat dengan kemampuan *executive* perusahaan dalam menjalankan tugasnya untuk meningkatkan kinerja dan pertumbuhan perusahaan sehingga meningkatkan prospek perusahaan di masa depan. Analisis ini menekankan pada kinerja manajemen perusahaan yang didasarkan pada kombinasi beberapa komponen dalam laporan keuangan yang mempengaruhi perubahan harga saham sehingga dapat diperkirakan tingkat *return* dan resiko yang dihadapi dari kepemilikan suatu saham perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2003, h.89) analisis fundamental atau analisis perusahaan merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Sehingga dari sini dapat

kita simpulkan bahwa kondisi fundamental mencerminkan kinerja variabel-variabel keuangan yang dianggap penting dan ikut menentukan perubahan harga saham. Dengan demikian pembicaraan mengenai perubahan harga saham akan menyangkut prestasi perusahaan di masa depan.

E. Pendekatan Dalam Analisis Fundamental

1. Pendekatan *Present Value*

Husnan (2001, h.290) menyatakan bahwa pendekatan *Present Value* mencoba menaksir *Present Value* dengan menggunakan tingkat bunga tertentu, manfaat yang diharapkan akan diterima oleh pemilik saham.

Dalam pendekatan ini berarti nilai intrinsik suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang (*present value*) dari seluruh aliran *cash flow* yang didiskontokan yang akan diterima dalam periode-periode yang akan datang dan oleh Jogiyanto (2003, h.90) dirumuskan sebagai berikut:

$$P_o = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{ArusKas}{(1+k)^t}$$

Dimana:

P_o : nilai sekarang dari perusahaan

t : periode waktu

k : suku bunga diskonto

Dan karena dividen adalah satu-satunya *cash flow* yang dibayar langsung oleh perusahaan maka model dari pendekatan *present value* didasarkan pada penerimaan dividen maka Jogiyanto (2003, h.91) merumuskannya sebagai berikut:

$$P_o = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_{\infty}}{(1+k)^{\infty}}$$

Dimana:

$D_1, D_2 \dots$: dividen yang diharapkan akan diterima pada tiap periode yang akan datang

Menurut Tandelilin (2001, h.187-188) ada tiga model pendekatan dengan menggunakan pendekatan dividen, yaitu:

a. Model Pertumbuhan Nol (*Zero Growth Model*)

Diasumsikan tingkat pertumbuhan diukur dengan tingkat kenaikan dividen yang diharapkan dan jika pertumbuhan di masa mendatang sama dengan nol maka dividen yang dibayarkan setiap tahun akan tetap dari tahun ke tahun maka harga saham menurut Jogyanto (2003, h.93) akan dirumuskan sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D}{k}$$

b. Model Pertumbuhan Konstan (*Constant Growth Model*)

Model pertumbuhan konstan berarti dividen yang dibagi diharapkan akan bertambah dalam jumlah yang tetap/konstan. Menurut Jogyanto (2003, h.95) rumus yang ditetapkan adalah:

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(1+k)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_0(1+g)^\infty}{(1+k)^\infty}$$

Rumus diatas juga dikenal dengan **model Gordon** karena Myron J. Gordon merupakan orang yang mengembangkan dan mengenalkan model ini.

Rumus diatas dapat disederhanakan menjadi:

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(k-g)}$$

Karena $D_0(1+g) = D_1$ maka:

$$P_0 = \frac{D_1}{k-g}$$

Jogyanto (2003, h.97) menyatakan bahwa asumsi dasar dari model ini adalah k (suku bunga yang didiskonto) harus lebih besar dari g (tingkat pertumbuhan dividen). Jika k lebih kecil dari g maka nilai intrinsik saham menjadi negatif yang merupakan nilai tidak realistis untuk suatu saham. Demikian juga jika nilai k sama dengan g maka $(k-g)$ akan sama dengan nol dan akibatnya nilai intrinsik saham akan sangat besar sekali bernilai tak berhingga yang juga merupakan nilai tidak realistis untuk suatu saham.

c. Model Pertumbuhan Tidak Konstan (*Non Constant Growth Model*)

Pada umumnya dividen saham biasa suatu perusahaan tidak konstan tetapi berubah sesuai dengan daur hidup perusahaan tersebut.

Menurut Eduardus Tandelilin (2001, h.189) langkah-langkah menghitung nilai saham biasa jika pertumbuhan dividen tidak konstan:

- 1) Membagi aliran dividen menjadi dua bagian yaitu konstan dan tidak konstan
- 2) Menghitung nilai sekarang dari aliran dividen yang tidak konstan
- 3) Menghitung nilai sekarang dari semua aliran dividen selama periode pertumbuhan konstan
- 4) Menjumlahkan kedua hasil perhitungan nilai sekarang dari kedua bagian perhitungan aliran dividen

2. Pendekatan *Price Earning Ratio* atau *PER*

Salah satu pendekatan yang menggunakan nilai *earning* untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) atau disebut juga pendekatan *earning multiplier*. Pendekatan ini didasarkan pada perkiraan laba per lembar saham di masa yang akan datang sehingga dapat diketahui berapa lama investasi suatu saham akan kembali. Bodie (2002, h.577) menyatakan bahwa:

The P/E ratio actually is a reflection of the market's optimism concerning a firm's growth prospects. In their use of a P/E Ratio, analysts must decide whether they are more or less optimistic than the market. If they are more optimistic, they will recommended buying the stock.

Dengan demikian *Price Earning Ratio* (PER) merupakan suatu variabel yang dipengaruhi oleh kinerja fundamental dan optimisme pasar dari masing-masing perusahaan. Oleh karena itu PER telah mencakup penilaian pasar terhadap keseluruhan dimensi prospek sebuah perusahaan di masa mendatang.

Menurut Husnan (2001, h.325) alasan utama dipergunakannya pendekatan PER oleh banyak analis dalam penilaian saham adalah karena selain sederhana, pendekatan ini memudahkan dan membantu *judgement* penganalisa dan memusatkan perhatian mereka pada variabel-variabel yang dinilai penting. Hal ini senada dengan yang diungkapkan oleh Fuller dan Farrell (1987, h.361) yang menyatakan bahwa:

The P/E Ratio is simply the price per share dividend by earning per share while not as theoretically rigorous as dividend discount models, P/E Ratio models have a number of attractive attributes. First, the P/E Ratio provides a convenient standart for comparing the prices of shares of stock which have different levels of EPS, since the P/E Ratio indicates the price per dollars of earnings. Second, for stock which do not currently pay dividends, a P/E Ratio model maybe easier to used than a dividend discount model. Third, the estimated used as inputs in P/E Ratio models maybe easier to make than the estimates necessary for dividend discount model.

Dari pandangan tersebut, PER merupakan salah satu model yang praktis untuk digunakan. Dengan melihat perkembangan PER, maka hal tersebut merupakan suatu indikator bagi pemodal untuk mengetahui potensi pertumbuhan perusahaan ataupun harga saham perusahaan. Apabila PER suatu perusahaan mempunyai kecenderungan berkembang dengan stabil dan tinggi, maka hal tersebut menggambarkan saham perusahaan memiliki pertumbuhan yang tinggi.

Sartono (1998, h.107) menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) merupakan ratio antara harga saham dengan *Earning Per Share* sehingga terdapat korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba (EPS) dengan pertumbuhan harga saham. PER dapat juga diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Menurut Jogiyanto (2003, h,107) persamaan *Price Earning Ratio* (PER) diperoleh dari penurunan *Dividend Discount Model* (DDM) versi pertumbuhan konstan, yaitu membagi kedua sisi persamaan dengan *expected earning* (E_1) yang dinyatakan sebagai berikut:

$$\frac{P_0}{E_1} = \frac{D_1 / E_1}{k - g}$$

Dengan demikian Eduardus Tandelilin (2001, h.193) merumuskan variabel-variabel yang mempengaruhi PER atau disebut juga sebagai faktor-faktor *multiplier earning* adalah sebagai berikut:

1. Ratio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*), yaitu D_1/E_1
2. Tingkat return yang disyaratkan investor dari saham bersangkutan (k)
3. Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham tersebut (g).

F. *Dividend Payout Ratio (DPR), Return On Assets (ROA), Expected Return On Equity (Ke) dan Earning Growth (g) Sebagai Variabel Independen*

Di bawah ini diduga bahwa variabel-variabel independen yang mempengaruhi PER (*Price Earning Ratio*) adalah sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Husnan (2001, h.299) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen atau rasio pembayaran dividen merupakan proporsi laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk tunai selama tahun tertentu. *Dividend Payout Ratio* terkait dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan penting yang harus diambil oleh perusahaan karena akan terkait dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dengan investasi kembali perusahaan. Jadi semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* yang ditentukan oleh suatu perusahaan, semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali dalam suatu perusahaan. DPR menurut Fakhruddin dan darmadji (2001, h.142) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

2. *Return On Assets (ROA)*

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. ROA merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva. Menurut Syamsuddin (2004, h.74) ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

3. *Expected Return On Equity* (Ke)

Expected Return On Equity (Ke) merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi yang mereka tanamkan pada suatu perusahaan. Para investor pasti berharap dengan investasi yang kecil nantinya akan memperoleh tingkat pengembalian yang besar. Padahal secara rasional suatu investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi pastinya akan mempunyai harga investasi yang tinggi pula. Secara matematis oleh Sartono (1998, h.107) variabel *Expected Return On Equity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Ke = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Dimana: D_1 = Dividen periode t

P_0 = Harga Saham periode sebelumnya (t-1)

g = pertumbuhan laba

4. *Earning Growth* (g)

Pertumbuhan laba suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap pertumbuhan suatu perusahaan. Semakin besar laba suatu perusahaan mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan tersebut juga baik. Menurut penelitian Whitbeck-Kissor (Husnan, 2001, h.309) salah satu variabel yang mempengaruhi PER adalah tingkat pertumbuhan dividen yang berarti juga tingkat pertumbuhan laba. Variabel ini mencerminkan tingkat pertumbuhan laba dari satu periode ke periode berikutnya, secara matematis oleh Sartono (1998, h.107) variabel pertumbuhan laba (g) dirumuskan sebagai berikut:

$$g = b \times ROE$$

Dimana: g = Pertumbuhan Laba

b = laba ditahan

G. Kerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan sebelumnya mengenai beberapa penelitian yang telah dilakukan dan tinjauan pustaka mengenai analisis fundamental khususnya analisis *Price Earning Ratio* (PER) maka penulis mencoba

untuk melihat pengaruh variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (Ke) dan *Earning Growth* (g) terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Penelitian ini dilakukan pada saham-saham Indeks LQ 45 dimulai dengan penentuan variabel yang akan diteliti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Kemudian dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dilihat bagaimana pengaruh keempat variabel tersebut terhadap *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan.

H. Hipotesis

Dengan mengacu pada rumusan masalah, ditinjau secara teoritis serta penelitian terdahulu yang diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : Diduga terdapat pengaruh signifikan secara simultan (serentak) antara *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (Ke) dan *Earning Growth* (g) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) saham perusahaan sampel yang tergolong dalam indeks LQ 45 yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.
- H₂ : Diduga variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan variabel dominan yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) saham perusahaan sampel yang tergolong dalam indeks LQ 45 yang *listed* di Bursa Efek Jakarta.

BAB III METODE PENELITIAN

Setelah memahami pada bab landasan teori, maka bab ini akan menjelaskan metode penelitian yang digunakan. Adapun dalam penelitian ini, metode-metode yang digunakan adalah seperti dijelaskan dibawah ini:

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Gujarati (1997, h.12) *explanatory research* merupakan penelitian yang berkenaan dengan studi ketergantungan satu variabel (variabel terikat) pada satu atau lebih variabel lain atau variabel yang menjelaskan (*explanatory variables*).

B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang yang beralamat di Jl. Mayjen Haryono 165 Malang.

C. Variabel dan Pengukuran

Nazir (2003, h.123) menyatakan definisi konsep adalah abstraksi mengenai suatu fenomena yang dirumuskan dengan jalan membuat generalisasi dari sejumlah karakteristik kejadian, kelompok, atau individu tertentu. Agar konsep dapat diteliti secara empiris, maka harus dioperasionalkan dengan mengubahnya menjadi variabel. Variabel adalah dimensi konsep yang mempunyai variasi nilai. Pengoperasian variabel harus dilengkapi dengan indikator atau ciri yang dimiliki suatu variabel agar diperoleh gambaran yang jelas tentang sebuah variabel.

Berdasarkan pokok masalah dan rumusan hipotesis, variabel penelitian yang akan dianalisis, dikelompokkan dalam 2 variabel, yaitu:

1. Variabel terikat (*dependent variable*), dalam penelitian ini sebagai variabel terikat (Y) adalah *Price Earning Ratio*.
2. Variabel bebas (*independent variable*), dalam penelitian ini sebagai variabel bebas, X_1 adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*, X_2 adalah *Return On Assets (ROA)*, X_3 adalah *Expected Return On Equity (Ke)* dan X_4 adalah *Earning Growth (g)*.

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
<i>Price Earning Ratio (PER)</i>	Kemampuan pendapatan per lembar saham (<i>earning per share</i>) dalam menciptakan harga pasar saham	$PER = \frac{\text{Price Per Share}}{EPS}$
<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	Kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen untuk setiap lembar saham	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$
<i>Return On Assets (ROA)</i>	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Assets}}$
<i>Expected Return On Equity (Ke)</i>	Merupakan tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh investor atas investasi yang mereka tanamkan.	$Ke = \frac{D_1}{P_0} + g$
<i>Earning Growth (g)</i>	Tingkat pertumbuhan laba perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya	$g = b \times ROE$

D. Populasi dan sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan yang sahamnya tercatat dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan penarikan sampel ditentukan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Berturut-turut masuk dalam saham Indeks LQ 45 selama periode 2003-2005.
2. Perusahaan yang mendapatkan laba positif selama periode penelitian
3. Perusahaan tersebut memberikan cash deviden secara periodik selama periode penelitian

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik ini merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mencatat dan mengcopy data sekunder, dimana data yang diperoleh dan dikumpulkan dari berbagai sumber, dipilih dan dipilah sesuai dengan kebutuhan penelitian yang dilakukan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dari perusahaan melainkan melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1. Laporan keuangan perusahaan tahun 2003-2005 yang bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*
2. *JSX Statistic 2003-2005*

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Selain itu, analisis deskriptif dilakukan untuk menggambarkan data sampel dengan menggunakan rata-rata, median, nilai maksimum, nilai minimum dan standart deviasi dari masing-masing variabel yaitu *Price Earning Ratio (PER)* sebagai *dependent variable* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Expected Return On Equity (Ke)* dan *Earning Growth (g)* sebagai *independent variable*. Analisis deskriptif

dari masing-masing variabel menurut Dajan (1996, h.75) dihitung dengan rumus:

a. Rata-Rata Hitung:

$$\bar{x} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n X_i$$

Keterangan : \bar{x} = Rata-rata hitung

n = Jumlah sampel

X_i = Nilai variabel yang dihitung

b. Nilai Maksimum

Nilai maksimum adalah nilai tertinggi dari masing-masing variabel yang dihitung.

c. Nilai Minimum

Nilai minimum adalah nilai terendah dari masing-masing variabel yang dihitung.

d. Standart Deviasi

$$s = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}$$

Keterangan : s = Standar Deviasi

\bar{x} = Rata-rata hitung

n = Jumlah sampel

x_i = Nilai variabel yang dihitung

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Data yang digunakan dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Analisis regresi berganda digunakan peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan datanya). Jadi analisis regresi berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal dua.

Analisis data dalam pengujian hipotesis ini akan dilakukan baik melalui uji secara keseluruhan (uji F) serta uji parsial (uji t) terhadap masing-masing variabel independen. Analisis data akan dilengkapi dengan uji asumsi klasik

untuk mendeteksi sekaligus menghindari terjadinya hasil-hasil penelitian yang bias. Uji asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Uji ini dimaksudkan untuk melihat apakah model regresi yang digunakan mempunyai sifat "BLUE" (*best, linier, unbiased, estimated*).

Rumusan matematis untuk model analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana:	Y	=	<i>Price Earning Ratio (PER)</i>
	β_0	=	Intersep
	$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	=	Koefisien Regresi
	X_1	=	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>
	X_2	=	<i>Return On Assets (ROA)</i>
	X_3	=	<i>Expected Return On Equity (Ke)</i>
	X_4	=	<i>Earning Growth (g)</i>
	e	=	<i>Error / Kesalahan</i>

Model analisis ini merupakan analisis yang bersifat kuantitatif. Selanjutnya untuk mengetahui apakah hubungan tersebut signifikan atau tidak, akan digunakan pengujian secara statistik. Sedangkan pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer *Statistical Package for Social Sciences (SPSS)*.

3. Uji Asumsi Klasik

Untuk penaksiran parameter regresi (β) dengan metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*) harus memenuhi uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi serta heteroskedastisitas. Uji ini dimaksudkan untuk melihat apakah model regresi yang digunakan mempunyai sifat "BLUE" (*best, linier, unbiased, estimated*).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak.

Deteksi adanya normalitas dapat diketahui dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan:

- 1) Apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan hubungan linier diantara beberapa variabel penjelas atau bebas dari model regresi (Gujarati 1997, h.157). Masalah multikolinearitas harus dianggap sebagai suatu kelemahan yang dapat mengurangi keyakinan dalam uji signifikansi konvensional terhadap penaksir kuadrat terkecil.

Untuk mengetahui adanya gejala multikolinearitas dalam model regresi berganda terdapat beberapa cara diantaranya adalah dengan melihat:

- 1) Nilai R^2 yang diperoleh cukup tinggi
- 2) Melihat nilai VIF (*Value Inflating Factors*), dimana jika $VIF > 10$, berarti terjadi multikolinearitas
- 3) Besaran korelasi antar variabel independen. Suatu model regresi bebas multikolinearitas bila koefisien korelasi antar variabel independen harus lemah (di bawah 0,5).

Dan untuk mengatasi gejala ini, dapat dilakukan dengan beberapa cara, seperti melakukan kombinasi pengamatan data antara time series dan cross section, membuang variabel yang dapat menimbulkan gejala multikolinearitas atau juga menambah variabel baru dalam penelitian.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Gujarati (1997, h.201) autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (*data time series*) atau ruang (*data cross sectional*).

Apabila terjadi gejala autokorelasi uji t statistik dan uji F statistik sudah tidak efektif lagi. Dan apabila uji ini tetap dilaksanakan maka hasil kesimpulan

yang didapat akan bersifat meragukan. Cara mendeteksinya adalah dengan uji statistik Durbin Watson (DW) berikut ini (Gujarati, 1997, h.215-218):

$$d = \frac{\sum_{t=2}^N (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^N e_t^2}$$

Kaidah keputusan:

$d < d_L$:	H_0 ditolak
$d > 4 - d_U$:	H_0 ditolak
$d_U < d < 4 - d_U$:	H_0 diterima
$d_L \leq d \leq d_U$:	Pengujian tidak meyakinkan
$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$:	Pengujian tidak meyakinkan

Keterangan:

H_0 = tidak ada autokorelasi baik positif ataupun negatif

H_1 = ada autokorelasi baik positif ataupun negatif

d_L = Durbin Watson tabel batas bawah

d_U = Durbin Watson tabel batas atas

Masalah Autokorelasi dapat dihilangkan dengan menempuh cara antara lain:

- 1) Memasukkan lag variabel Y pada model regresi
- 2) Menambahkan variabel yang dapat menjelaskan perubahan yang sistematis itu ke dalam persamaan regresi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara untuk mendeteksi gejala ini antara lain dengan menggunakan uji Spearman Rank korelasi dengan rumus (Gujarati, 1997, h.188)

$$r_s = 1 - 6 \left[\frac{\sum di^2}{N(N^2 - 1)} \right]$$

Dimana,

di = selisih antara ei dan xi

N = besarnya sampel

Di samping itu, ada juga uji lain untuk mendeteksi adanya gejala ini yaitu uji Glejser yaitu dengan melakukan regresi varian gangguan (residual) dengan variabel bebasnya sehingga didapatkan nilai P. Untuk mengetahui adanya gejala gangguan atau tidak adalah apabila $P > 0,05$ menunjukkan tidak terjadi gangguan begitu pula sebaliknya. Uji Glejser dilakukan dengan membuat model regresi yang melibatkan nilai mutlak residual $|e|$ sebagai variabel terikat terhadap seluruh variabel bebas. Jika seluruh variabel bebas signifikan secara statistik, maka dalam model regresi terdapat heteroskedastisitas. Deteksi adanya heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik Scatterplot pada hasil regresi. Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu maka terjadi heteroskedastisitas
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas maka tidak terjadi heteroskedastisitas

4. Metode Pengujian Hipotesis

a. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh simultan dari variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- 1) Merumuskan hipotesis statistik
 - H_0 : Tidak terdapat pengaruh signifikan X_1, X_2, X_3 dan X_4 terhadap Y
 - H_1 : Terdapat pengaruh signifikan X_1, X_2, X_3 dan X_4 terhadap Y
- 2) Menentukan *level of signifikan* (α) = 5%
- 3) Melakukan perhitungan
- 4) Membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel}
 - H_0 diterima bila : $F_{hitung} \leq F_{tabel}$
 - H_1 ditolak bila : $F_{hitung} > F_{tabel}$

Rumus yang digunakan untuk menghitung uji F adalah sebagai berikut (Rangkuti, 2001, h.154):

$$F = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2)(n - k - 1)}$$

- Keterangan: F : Nilai F hitung
 R^2 : Koefisien Determinasi
 k : Jumlah variabel independen
 n : Banyaknya sampel

b. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh secara parsial masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1) Merumuskan hipotesis statistik

H_0 : Tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas X_i terhadap variabel terikat Y

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas X_i terhadap variabel terikat Y

2) Menentukan level of signifikansi (α) = 5%

3) Melakukan perhitungan

4) Membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel}

H_0 diterima bila : $t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_1 ditolak bila : $t_{hitung} > t_{tabel}$

Statistik uji t akan dihitung dengan menggunakan rumus (Kuncoro, 2004, h.81):

$$t = \frac{b}{s_b}$$

Keterangan : t : Nilai t hitung

b : Parameter estimasi dari X_i

s_b : Standart error

Untuk membuktikan hipotesis kedua yaitu pengaruh variabel bebas yang secara individu paling dominan terhadap variabel tergantung dapat dilihat dari koefisien determinan (r^2) dimana variabel bebas dengan r^2 parsial terbesar dan nilai probabilitas terkecil merupakan variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap variabel tergantung. Koefisien determinasi parsial ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel bebas yang digunakan terhadap perubahan variabel tergantungnya. Jika nilai

koefisien determinasi parsialnya semakin besar maka menunjukkan bahwa variabel bebas tersebut mempunyai pengaruh yang kuat dengan variabel terikatnya. Variabel bebas dengan *coefficient determination partial* terbesar merupakan variabel bebas yang paling dominan dalam mempengaruhi variabel terikat.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat Y secara simultan dapat dilihat melalui koefisien determinasi berganda (*coefficient of multiple determination*) dengan simbol R^2 . Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hal ini dinyatakan dengan berapa persen variabel dependen (Y) dijelaskan oleh variabel independen (X). Koefisien determinasi ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Gujarati, 1997, h.99):

$$R^2 = \frac{\beta_1(\sum y_i x_1) + \beta_2(\sum y_i x_2) + \beta_3(\sum y_i x_3) + \beta_4(\sum y_i x_4)}{\sum y_i^2}$$

Keterangan: R^2 : Koefisien determinasi berganda

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi

$\sum y_i^2$: Variasi total dari variabel dependen y

x_1, x_2, x_3, x_4 : Variabel independen

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Penyajian Data

1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

Pasar modal di Indonesia didirikan pertama kali oleh Pemerintah Hindia Belanda di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912 dengan nama *Verenenging Voor de Effectenhandel*. Tujuan utama dari bursa efek yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tersebut adalah untuk memobilisasi dana dalam rangka membiayai perkebunan milik Belanda yang dikembangkan secara besar-besaran di Indonesia saat itu. Namun *Verenenging Voor de Effectenhandel* tenggelam di tahun 1940 ketika terjadi perang dunia ke-II.

Setelah kemerdekaan, Pemerintah Indonesia membuka kembali pasar modal di Indonesia pada tahun 1952 dan menetapkan Undang-Undang Bursa No.15 dengan nama Bursa Efek Indonesia yang mulai beroperasi pada tanggal 11 Juni 1952. Pada awalnya aktivitas pasar modal mengalami kemajuan, namun memasuki tahun 1958 kondisi pasar modal Indonesia menjadi lesu. Hal ini disebabkan karena tingkat inflasi yang tinggi, banyaknya warga Belanda yang meninggalkan Indonesia, nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda oleh Pemerintah Indonesia dan larangan memperdagangkan efek-efek yang diterbitkan perusahaan asing yang beroperasi di Indonesia. Hal ini mengakibatkan kegiatan pasar modal di Indonesia berhenti dengan sendirinya.

Pada tanggal 26 Juli 1968, Bank Indonesia (BI) membentuk tim persiapan pasar uang dan modal untuk mengaktifkan kembali Bursa Efek Jakarta. Pengesahan pasar modal tersebut dilakukan pada tanggal 28 Desember 1976 melalui Keputusan Presiden No.52/1976 dan diresmikan pada tanggal 1 Agustus 1977. Pengaktifan kembali Bursa Efek Jakarta tersebut ditandai dengan *go public*-nya PT. Semen Cibinong sebagai perusahaan pertama yang tercatat di BEJ. Sejak diaktifkan kembali, pasar modal Indonesia mulai tahun 1977 sampai dengan 1983 mengalami perkembangan yang lambat, bahkan setelah tahun 1983 sampai dengan 1987 pasar modal Indonesia mengalami stagnasi. Hal ini dapat dilihat

dari sedikitnya jumlah perusahaan yang *go public* dan nilai volume perdagangannya. Emiten yang tercatat hanya berjumlah 24 perusahaan dengan jumlah saham kurang lebih 65 juta lembar saham. Kondisi ini disebabkan oleh ketatnya campur tangan pemerintah, selain itu juga adanya persaingan dari suku bunga deposito serta masih adanya sifat tertutup dari perusahaan-perusahaan di Indonesia. Sehingga walaupun telah dirangsang dengan *tax holiday*, perusahaan-perusahaan tersebut tetap enggan melakukan penjualan sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta. Pada saat itu BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) bertindak sebagai pengelola Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 1990.

Berdasarkan Keputusan Presiden No.53/1990 status BAPEPAM berubah menjadi badan yang mengawasi serta membina kegiatan pasar modal, sedangkan pengelolaan Bursa Efek Jakarta selanjutnya diserahkan kepada swasta. Pada tanggal 16 April 1992 dilakukan serah terima pengelolaan Bursa Efek Jakarta dari BAPEPAM kepada pihak swasta dengan diresmikannya PT. Bursa Efek Jakarta.

Pada tanggal 23 Mei 1995 dilakukan uji coba sistem otomatisasi perdagangan efek di Bursa Efek Jakarta yang disebut dengan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). Pada tanggal 3 Oktober 1995 penggunaan sistem otomatisasi tersebut diresmikan. Dengan dilakukannya penerapan sistem otomatisasi perdagangan (JATS), diharapkan dapat menghilangkan keterbatasan sistem manual, diantaranya terjadinya kesalahan tulis, penyampaian informasi yang lambat dan biaya transaksi per unit yang tinggi. Sejak tahun 1995 Bursa Efek Jakarta (BEJ) juga telah melakukan usaha untuk meningkatkan partisipasi investor lokal yaitu dengan cara membuka Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) di beberapa kota besar di Indonesia agar investor dapat memonitor perkembangan pasar modal melalui fasilitas *real time information* yang bisa diakses melalui jaringan internet.

Pada tahun 1996 pemerintah memberlakukan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal dan Undang-Undang No.1 tahun 1995 tentang perseroan terbatas yang telah memberikan landasan hukum yang

kuat bagi para pelaku pasar modal di Indonesia. Minat investor asing dan perusahaan efek asing yang sebelumnya ragu-ragu untuk memasuki pasar modal Indonesia menjadi mulai meningkat.

Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta menetapkan perdagangan tanpa warkat (*Scriptless Trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham serta untuk memmercepat proses penyelesaian transaksi. Di tahun 2002 Bursa Efek Jakarta mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*) sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan. Pada tahun ini terjadi peningkatan kapitalisasi pasar sebesar 72,35% yaitu senilai Rp 268 triliun. Peningkatan ini disebabkan karena meningkatnya IHSG dan masuknya perusahaan-perusahaan besar terutama BUMN yang tercatat sebagai emiten baru di Bursa Efek Jakarta, sehingga mampu mendongkrak nilai kapitalisasi pasar.

Kondisi pasar yang membaik ini juga terlihat dari peningkatan aktivitas perdagangan di Bursa Efek Jakarta dimana hal ini tercermin dari rata-rata volume perdagangan harian yang mengalami peningkatan. Bursa Efek Jakarta juga menjalin kerjasama dengan beberapa lembaga pendidikan dengan didirikannya Pojok Bursa Efek Jakarta di beberapa universitas serta mengadakan berbagai macam pelatihan pasar modal sebagai upaya membangun kesadaran masyarakat akan pentingnya pasar modal seagai alternatif investasi yang menguntungkan. Dengan berbagai fasilitas yang disediakan, diharapkan Bursa Efek Jakarta makin berkembang dari tahun ke tahun.

2. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar dalam kelompok saham LQ 45 periode tahun 2003-2005. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan. 10 perusahaan yang menjadi sampel adalah:

a. PT. Astra Agro Lestari Tbk.

Perusahaan ini bergerak dalam bidang perkebunan. Sebagai anggota grup Astra International Tbk. perusahaan ini telah berkembang dan menjadi perusahaan kelapa sawit terbesar di Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 3 Oktober 1988 dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan nama PT. Astra Agro Lestari Tbk. pada tanggal 11 Agustus 1997 serta menawarkan saham sebanyak 125,8 juta saham. Sekarang perusahaan ini mempunyai lahan seluas 203,780 hektar dimana 92,7% atau 188,831 hektar ditanami kelapa sawit dan sisanya sebesar 7,3% ditanami kopi, teh dan lainnya.

b. PT. Astra International Indonesia Tbk.

PT. Astra International Tbk didirikan pada tahun 1957 dan dikenal sebagai perusahaan otomotif produsen dan perakitan Toyota Indonesia serta diversifikasi pada industri alat berat, perikanan, agrobisnis, elektronik, industri dasar dan jasa keuangan. Perusahaan ini memiliki 73 anak perusahaan dengan 40 perusahaan melalui penanaman modal langsung dan 33 perusahaan dengan modal tidak langsung. Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 4 April 1990.

c. PT. Bank Central Asia Tbk.

PT. Bank Central Asia didirikan pada tahun 1955 dengan nama NV Bank Central Asia dan bergerak dalam industri perbankan. Selama kurun waktu 1957 sampai dengan 1990-an, PT. Bank Central Asia Tbk mengalami pertumbuhan yang sangat cepat. Dalam kurun waktu tersebut PT. Bank central Asia Tbk telah melakukan ekspansi berbagai secara luas di berbagai sektor ekonomi. Hal ini diwujudkan dalam bentuk keterlibatan PT. BCA Tbk sebagai bank devisa pada tahun 1977. Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 31 Mei 2000 dengan nama PT. Bank Central Asia Tbk.

d. PT. Gudang Garam Tbk.

Perusahaan ini memulai usahanya pada tahun 1971 di Kediri, Jawa Timur. Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan nama PT. Gudang Garam Tbk pada tanggal 27 Agustus 1990. Perusahaan ini memproduksi berbagai macam rokok kretek diantaranya adalah Surya 16, Gudang Garam Internasional serta Gudang Garam Merah. Perusahaan ini mampu memproduksi 105 miliar rokok per tahun dan mempunyai pangsa pasar sebesar 49% untuk rokok kretek di Indonesia. Pada tahun 1998, pangsa pasar PT. Gudang Garam Tbk mengalami penurunan menjadi 39%. Untuk mengatasi hal ini maka pada tahun 2000, Rakhman Halim dipilih menjadi Komisioner dan Djajusman Surjowijono dipilih menjadi Presiden Direktur pada rapat pemegang saham. Pergantian manajemen ini diharapkan dapat memperbaiki kinerja PT. Gudang Garam Tbk.

e. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk berdiri pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama semula PT. Pangan Jaya Intikusuma setelah melakukan merger dengan 18 perusahaan lain dalam Indofood Group. Perusahaan ini berkantor pusat di Jakarta sedangkan pabriknya berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi. PT. Indofood Tbk memiliki 3 operasional produksi. Produk utama adalah mie instan yang dipasarkan dengan merk Indomie, Sarimi, Supermie dan Sakura. Perusahaan ini mengontrol 88% pasar mie instan di Indonesia. Lini produk yang lain meliputi makanan ringan seperti Chiki, Chitato, Cheetos, Jet Z serta makanan bayi SUN dan Prromina. Selain itu, perusahaan ini juga memproduksi tepung terigu. Pada tahun 2001 PT. Indofood Tbk berhasil mendapatkan penghargaan *Environmental Marketing Award* (EMI) dari Asosiasi Marketing Indonesia atas kemampuannya dalam mengembangkan sistem pemasaran berwawasan lingkungan. Perusahaan ini melakukan *first issue* di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 14 Juli 1994 dengan jumlah saham sebanyak 21.000.000 lembar saham. Saham perusahaan ini

terdaftar pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sedangkan obligasi dalam negeri Perusahaan terdaftar pada Bursa Efek Surabaya.

f. PT. Indosat Tbk

PT. Indosat Tbk adalah salah satu perusahaan swasta yang bergerak dalam bidang jasa komunikasi internasional. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1967 oleh American Cable & Radio Corporation sebuah anak perusahaan International Telephone and telegraph (ITT) USA. Pada tahun 1930 kepemilikan sahamnya diambil oleh pemerintah Indonesia kemudian dijadikan sebagai perusahaan swasta negara dengan statusnya menjadi perseroan terbatas. PT Indosat Tbk memiliki beberapa kepemilikan saham pada empat perusahaan yaitu : Asean Cables Pte Ltd (ACPL) sebesar 16,7%, PT. Aplikasi Lintas Artha sebesar 18,8%, PT. Satelindo sebesar 75%, Pt. Bangtelindo sebesar 15% dan pada PT. Telkomsel sebesar 35%.

g. PT. Bank Pan Indonesia Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1971 dan merupakan hasil merger dari 3 bank yaitu : PT. Bank Industri dan Dagang Indonesia, PT. Bank Kemakmuran dan PT. Bank Industri Djaja Indonesia. Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 24 Desember 1982 dengan nama PT. Bank Pan Indonesia Tbk. Perusahaan ini mempunyai 100 kantor di Indonesia yang terdiri dari 20 kantor cabang utama dan 80 kantor cabang pembantu. Perusahaan ini juga menjalin kerjasama dengan beberapa bank Internasional diantaranya adalah : Dai-ichi Kangyo Bank, International Finance Co, DEG bank, Credit Lyonnais, Nippon Credit Bank, Schroders PLC dan ANZ Bank. Sampai saat ini PT. Bank Pan Indonesia Tbk terus berusaha mengembangkan perusahaannya.

h. PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk.

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1983 dan bergerak dalam bidang retail dengan segmentasi pasar konsumen golongan menengah ke bawah. Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 24 Juni 1996 dengan nama PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk. Pada

akhir tahun 1997 perusahaan ini mempunyai 52 outlet dan terbagi ke dalam dua nama yaitu Ramayana dan Robinson. Outlet ini berlokasi di tiga tempat dengan jumlah lima puluh outlet di berlokasi di Jawa, satu di Batam dan satu di Bali.

i. PT. Timah Tbk.

PT. Timah Tbk yang didirikan mulai tahun 1976 merupakan satu-satunya perusahaan yang aktif dalam pertambangan timah di Indonesia. Perusahaan ini merupakan bagian dari merger atas tiga perusahaan tambang Belanda yang beroperasi di Indonesia yaitu Bangkatinwinning, Gammenschappelijke Mijnbow Maatschappij Billiton dan NV Singkep Exploitatie Tin. Daerah operasional PT Timah Tbk meliputi Pulau Bangka, Pulau Karimun dan daerah pesisir Sumatera. Hak penambangan yang dimilikinya adalah seluas 786,657 Ha dimana 458,134 Ha ada di pantai dan sisanya ada di dekat daerah pantai. Untuk mendukung operasinya perusahaan ini membentuk tiga anak perusahaan baru yaitu : PT. Timah Investment Mineral, PT. Kutaraja Tembaga Raya dan PT. Dok dan Perkapalan Air Kantung.

j. PT Unilever Tbk.

Perusahaan ini sebenarnya adalah perusahaan milik Belanda yang bernama Lever's Zeepfabrieken NV (LZF) dan didirikan pada tahun 1933. Dan kemudian pada tahun 1980 nama perusahaan diubah menjadi PT Unilever Indonesia. Oleh karena itu sampai saat ini status perusahaan ini masih PMA (Perusahaan Modal Asing). Perusahaan ini pabriknya berlokasi di Jakarta dan Surabaya. Kegiatan usaha perusahaan ini meliputi bidang pembuatan, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, detergen, margarin, makanan berinti susu seperti es krim, minuman dengan bahan pokok teh dan produk-produk kosmetik. Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 11 Januari 1982 dengan nama PT. Unilever Tbk. Perusahaan ini telah mengembangkan kualitas produk dimana PT. Unilever Tbk. mendapatkan penghargaan dari Jepang.

3. Deskripsi Variabel

Dalam penelitian *explanatory* salah satu pengolahan data adalah dengan statistik deskriptif yang mempunyai tujuan untuk menggambarkan keadaan apa adanya. Pengukuran statistik deskriptif bermanfaat untuk mempermudah pengamatan melalui perhitungan nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasinya sehingga diperoleh gambaran mengenai data sampel secara garis besar agar dapat mendekati kebenaran populasi. Adapun sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 10 perusahaan. Pengukuran statistik sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program komputer *Statistical Package for Social Science* (SPSS) dengan hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standart Deviasi
PER (Y)	30	4.58	69.29	14.5423	11.63768
DPR (X ₁)	30	9.56	134.60	47.9217	26.63751
ROA (X ₂)	30	0.84	40.08	11.1163	11.08213
Ke (X ₃)	30	1.19	39.57	11.6243	9.33902
g (X ₄)	30	-4.23	37.36	7.0133	9.06478

Sumber : Data sekunder diolah

Dibawah ini disajikan deskripsi data masing-masing variabel penelitian dari seluruh perusahaan sampel:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan tingkat harga yang harus dibayar oleh investor untuk mendapatkan 1 rupiah *earning*, karena sesungguhnya PER merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Tabel 4
Rata-rata PER Tiap Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	PER (X)			Rata-Rata PER
		2003	2004	2005	
1	AALI	9.48	6.09	9.76	8.44
2	ASII	4.58	7.19	7.56	6.44
3	BBCA	8.53	11.45	11.54	10.51
4	GGRM	14.23	14.56	11.86	13.55
5	INDF	12.52	19.98	69.29	33.93
6	ISAT	9.89	18.61	18.57	15.69
7	PNBN	9.19	7.27	5.40	7.29
8	RALS	20.09	17.40	18.92	18.80
9	TINS	16.80	5.87	8.52	10.40
10	UNVR	21.33	17.15	22.64	20.37
	Σ	126.64	125.57	184.06	145.42
	Rata-Rata	12.664	12.557	18.406	14.542
	Tertinggi	21.33	19.98	69.29	33.93
	Terendah	4.58	5.87	5.40	6.44

Sumber : Lampiran 1

Nilai rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) keseluruhan perusahaan sampel adalah 14.542 kali. Artinya untuk setiap kenaikan 1 rupiah *earning* saham, investor berani membayar sejumlah 14.542 rupiah. Nilai rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. dengan nilai 33.93 kali. Sedangkan nilai PER terendah dipegang oleh PT. Astra International Tbk. dengan nilai 6.44 kali.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata PER dari tahun 2003 ke tahun 2004 menurun sebesar 0.85% dan kemudian di tahun 2005 mengalami peningkatan sebesar 46.58%. Rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan sampel penelitian pada tahun 2005 mencatat angka tertinggi yaitu sebesar 18.406 kali.

b. *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Deviden Payout Ratio (DPR) merupakan rasio antara deviden yang dibagikan dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham atau dengan kata lain DPR merupakan proporsi laba yang dibagikan kepada

pemegang saham dalam bentuk tunai. Jadi, DPR merupakan *cash flow* yang diterima oleh para pemegang saham.

Tabel 5
Rata-rata DPR Tiap Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	DPR (%)			Rata-Rata DPR
		2003	2004	2005	
1	AALI	49.49	29.46	29,94	36,30
2	ASII	15.52	20.22	27,45	21,06
3	BBCA	57.69	30.77	44,22	46,56
4	GGRM	31.39	53.74	50,92	45,35
5	INDF	43.81	44.96	134,6	74,46
6	ISAT	9.56	49.84	50,90	36,77
7	PNBN	19.35	13.79	75,67	36,27
8	RALS	55.43	67.36	69,76	64,18
9	TINS	44.81	45.83	76,15	55,60
10	UNVR	47.07	41.57	106,38	65,01
	Σ	374.12	397.54	665.99	480.56
	Rata-Rata	37.412	39.754	66.599	48.056
	Tertinggi	57.69	67.36	134.6	74.46
	Terendah	9.56	13.79	27.45	21.06

Sumber : Lampiran I

Nilai rata-rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) keseluruhan perusahaan sampel adalah 48.056%. Artinya rata-rata per tahun dividen per lembar saham yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham adalah sebesar 48.056% dari *earning* per lembar saham perusahaan. Nilai rata-rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dengan nilai 74.46%. Sedangkan rata-rata DPR terendah dipegang oleh PT. Astra International Tbk dengan nilai 21.06%.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) dari tahun ke tahun mengalami peningkatan. Dari tahun 2003 ke tahun 2004 mengalami peningkatan sebesar 6.26% dan kemudian tahun 2005 meningkat sebesar 67.5%. Rata-rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) perusahaan sampel penelitian pada tahun 2005 mencatat angka tertinggi yaitu sebesar 66.599%.

b. Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk melihat tingkat profitabilitas perusahaan. *Return On Assets* (ROA) juga digunakan sebagai ukuran besarnya efisiensi yang mampu diciptakan oleh perusahaan dari penggunaan sumberdaya perusahaan yang berupa aset yang dimiliki.

Tabel 6
Rata-Rata ROA Tiap Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	ROA (%)			Rata-Rata ROA
		2003	2004	2005	
1	AALI	9.87	23.67	24.76	19.43
2	ASII	16.13	13.81	11.61	13.85
3	BBCA	1.79	2.14	2.40	2.11
4	GGRM	10.60	8.69	8.54	9.28
5	INDF	3.94	2.41	0.84	2.40
6	ISAT	6.00	5.86	4.95	5.60
7	PNBN	2.38	3.88	1.37	2.54
8	RALS	12.07	12.18	12.93	12.39
9	TINS	3.87	7.36	3.91	5.05
10	UNVR	37.96	40.08	37.49	38.51
	Σ	104.61	120.08	108.8	111.16
	Rata-Rata	10.461	12.008	10.88	11.116
	Tertinggi	37.96	40.08	37.49	38.51
	Terendah	1.79	2.14	0.84	2.11

Sumber : Lampiran 1

Nilai rata-rata *Return On Assets* (ROA) keseluruhan perusahaan sampel adalah 11.116%. Artinya rata-rata perusahaan per tahun mampu menghasilkan keuntungan sebesar 11.116% dari keseluruhan aktiva yang tersedia pada perusahaan. Nilai rata-rata *Return On Assets* (ROA) tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Unilever Tbk dengan nilai 38.51%. Sedangkan rata-rata ROA terendah dipegang oleh PT. Bank Central Asia Tbk dengan nilai 2.11%.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata *Return On Assets* (ROA) dari tahun 2003 ke tahun 2004 meningkat sebesar 14.79% dan kemudian di tahun 2005 mengalami penurunan sebesar

9.39%. Rata-rata *Return On Assets* (ROA) perusahaan sampel penelitian pada tahun 2004 mencatat angka tertinggi yaitu sebesar 12.008%.

c. *Expected Return On Equity* (Ke)

Expected Return On Equity (Ke) merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi yang mereka tanamkan pada suatu perusahaan. Para investor pasti berharap dengan investasi yang kecil nantinya akan memperoleh tingkat pengembalian yang besar. Padahal secara rasional suatu investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi pastinya akan mempunyai harga investasi yang tinggi pula.

Tabel 7
Rata-Rata Ke Tiap Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Ke (%)			Rata-Rata Ke
		2003	2004	2005	
1	AALI	15.16	25.40	22.19	20.92
2	ASII	19.03	16.42	12.27	15.91
3	BBCA	9.76	3.85	5.71	6.44
4	GGRM	10.89	7.69	7.94	8.84
5	INDF	13.1	7.14	1.19	7.14
6	ISAT	6.99	3.97	3.28	4.75
7	PNBN	5.25	6.78	6.99	6.34
8	RALS	10.13	4.66	4.62	6.47
9	TINS	21.85	11.19	8.75	13.93
10	UNVR	35.13	39.57	1.83	25.51
	Σ	147.29	89.7	33.67	116.25
	Rata-Rata	14.729	8.97	3.367	11.625
	Tertinggi	35.13	39.57	22.19	25.51
	Terendah	5.25	3.85	1.83	4.75

Sumber : Lampiran 1

Nilai rata-rata *Expected Return On Equity* (Ke) keseluruhan perusahaan sampel adalah 11.625%. Artinya rata-rata keuntungan yang disyaratkan investor per tahun sebesar 11.625%. Nilai rata-rata *Rate of Return* (Ke) tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Unilever Tbk dengan nilai 25.51%. Sedangkan rata-rata Ke terendah dipegang oleh PT. Indosat Tbk dengan nilai 4.75%.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata *Expected Return On Equity* (Ke) dari tahun 2003 ke tahun 2004 menurun sebesar 5.759% dan kemudian di tahun 2005 mengalami penurunan lagi sebesar 5.603%. Rata-rata *Expected Return On Equity* (Ke) perusahaan sampel penelitian pada tahun 2003 mencatat angka tertinggi yaitu sebesar 14.729%.

d. *Earning Growth* (g)

Pertumbuhan laba suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap pertumbuhan suatu perusahaan. Semakin besar laba suatu perusahaan mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan tersebut juga baik. Menurut penelitian Whitbeck-Kissor (Husnan, 2001, h.309) salah satu variabel yang mempengaruhi PER adalah tingkat pertumbuhan dividen yang berarti juga tingkat pertumbuhan laba. Variabel ini mencerminkan tingkat pertumbuhan laba dari satu periode ke periode berikutnya

Tabel 8
Rata-rata *Earning Growth* (g) Tiap Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	g (%)			Rata-Rata g
		2003	2004	2005	
1	AALI	9.35	16.70	17.35	14.47
2	ASII	13.63	11.02	8.42	11.02
3	BBCA	0.76	1.48	1.34	1.19
4	GGRM	7.27	4.01	4.19	5.16
5	INDF	8.40	4.89	-1	4.1
6	ISAT	5.43	2.94	2.43	3.6
7	PNBN	1.92	3.34	0.33	1.86
8	RALS	5.38	3.97	3.91	4.42
9	TINS	2.14	3.99	0.93	2.35
10	UNVR	32.75	37.36	-4.23	21.96
	Σ	87.03	89.7	33.67	70.13
	Rata-Rata	8.703	8.97	3.367	7.013
	Tertinggi	32.75	37.36	17.35	21.96
	Terendah	0.76	1.48	-4.23	1.19

Sumber : Lampiran 1

Nilai rata-rata *Earning Growth* (g) keseluruhan perusahaan sampel adalah 7.013%. Artinya rata-rata pertumbuhan perusahaan per tahun adalah sebesar 7.013%. Nilai rata-rata *Earning Growth* (g) tertinggi selama kurun waktu pengamatan dipegang oleh PT. Unilever Tbk dengan nilai 21.96%. Sedangkan rata-rata (g) terendah dipegang oleh PT. Bank Central Asia Tbk dengan nilai 1.19%.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa rata-rata *Earning Growth* (g) dari tahun 2003 ke tahun 2004 naik sebesar 0.267% dan kemudian di tahun 2005 mengalami penurunan sebesar 5.603%. Rata-rata *Earning Growth* (g) perusahaan sampel penelitian pada tahun 2004 mencatat angka tertinggi yaitu sebesar 8.97%.

B. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka harus dilakukan uji asumsi klasik. Salah satu syarat untuk bisa menggunakan persamaan regresi berganda adalah terpenuhinya asumsi klasik. Untuk mendapatkan nilai pemeriksa yang tidak bias dan efisien (*Best Linear Unbias Estimator/BLUE*) dari satu persamaan regresi berganda dengan metode kuadrat terkecil (*Least Squares*) perlu dilakukan pengujian untuk mengetahui model regresi yang dihasilkan memenuhi persyaratan asumsi klasik persyaratan asumsi klasik yang harus dipenuhi adalah:

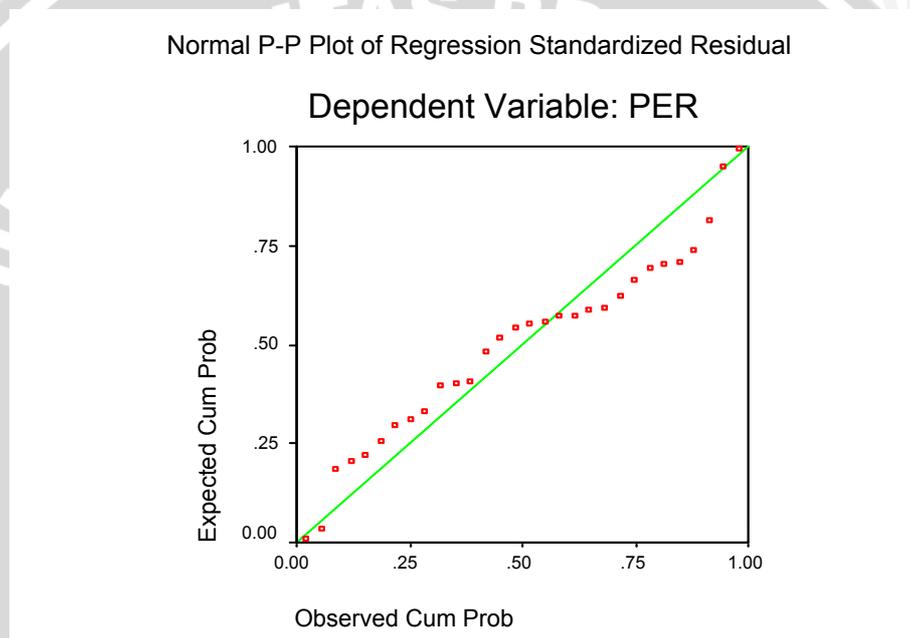
1. Uji Normalitas. Distribusi normal merupakan distribusi teoritis dari variabel random yang kontinyu (Dajan, 1986, h.172)
2. Non-multikolinearitas. Artinya, antara variabel independen yang satu dengan variabel yang lain dalam model regresi tidak saling berhubungan secara sempurna atau mendekati sempurna.
3. Non-heteroskedastisitas. Artinya, varians variabel independen adalah konstan (sama) untuk setiap nilai tertentu variabel dependen.
4. Non-autokorelasi. Artinya, bahwa kesalahan atau gangguan yang masuk ke dalam fungsi regresi populasi adalah random atau tak berkorelasi atau tidak terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$.

Dalam penelitian ini digunakan empat buah alat uji asumsi klasik yaitu:

1. Uji Normalitas

Distribusi normal merupakan distribusi teoritis dari variabel random yang kontinyu (Dajan, 1996, h.172). Kurva yang menggambarkan distribusi normal adalah kurva normal yang berbentuk simetris. Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan jenis distribusi normal maka digunakan pengujian *Normal P-P Plot Regression* terhadap model yang digunakan. Hasil pengujian dapat dicermati pada tabel berikut ini:

Gambar 1
Uji Normalitas



Tampak dari gambar tersebut menunjukkan distribusi normal yang ditunjukkan pada titik-titik menyebar disekitar diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi ini layak dipakai untuk memprediksi *Price Earning Ratio* (PER) berdasarkan masukan variabel independen.

2. Uji Non-Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan hubungan linier diantara beberapa variabel penjelas atau bebas dari model regresi (Gujarati 1997, h.157). Masalah multikolinearitas harus dianggap sebagai suatu kelemahan yang dapat mengurangi keyakinan dalam uji signifikansi konvensional terhadap penaksir kuadrat terkecil.

Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari *Value Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai $VIF > 10$ maka terjadi multikolinieritas dan sebaliknya apabila $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas. Dalam penelitian ini diperoleh nilai VIF seperti pada tabel berikut:

Tabel 9
Uji Multikolinieritas Value Inflation Factor (VIF)

Variabel	NILAI VIF	KETERANGAN
DPR (X1)	1.377	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas
ROA (X2)	2.556	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas
Ke (X3)	6.612	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas
g (X4)	8.184	Tidak ada indikasi kolinearitas antar variabel penjelas

Sumber : Data Sekunder diolah

Keterangan : - Jumlah data (observasi) = 30

- Nilai $T_{tabel} : \alpha = 5\% = 2.059$

- Dependen Variabel *Price Earning Ratio* (Y)

Dari tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa untuk variabel (X₁, X₂, X₃, dan X₄) tidak terjadi multikolinieritas dengan ditunjukkan nilai VIF yang lebih kecil dari 10.

3. Uji Non-Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas akan mengakibatkan penaksiran koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien. Hasil penaksiran akan menjadi kurang dari semestinya. Heteroskedastisitas bertentangan dengan salah satu asumsi dasar regresi linear, yaitu bahwa variasi residual sama untuk semua pengamatan atau disebut homoskedastisitas (Gujarati, 1997, h.177)

Untuk menguji tidak terjadinya heteroskedastisitas dilakukan dengan melakukan uji *Rank Spearman*. *Rule of thumb* yang digunakan adalah bila

nilai $r_{hitung} > r_{tabel}$ berarti terjadi heteroskedastisitas namun sebaliknya apabila nilai $r_{hitung} < r_{tabel}$ maka akan terjadi homoskedastisitas.

Tabel 10
Uji Heteroskedastisitas Variabel (X_1, X_2, X_3, X_4) Terhadap Absolut Residual

Variabel Bebas	r_{hitung}	Sig.	Interpretasi
X1	0.179	0.345	homoskedastisitas
X2	-0.358	0.052	homoskedastisitas
X3	0.044	0.819	homoskedastisitas
X4	-0.240	0.200	homoskedastisitas

Sumber : Data Sekunder Diolah

Keterangan : - Jumlah Data (observasi) = 30

- Nilai $r_{tabel} : \alpha = 5\% = 0.364$

- Dependen Variabel Absolut Residual (ABSU)

Dari tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa untuk (X_1, X_2, X_3, X_4) terhadap Absolut Residual (Y) tidak terjadi heteroskedastisitas dengan ditunjukkan r_{hitung} lebih kecil dari r_{tabel} .

4. Uji Non-Autokorelasi

Asumsi autokorelasi didefinisikan sebagai terjadinya korelasi diantara data pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya (Gujarati, 1997, h. 201). Adanya suatu autokorelasi bertentangan dengan salah satu asumsi dasar dari regresi berganda yaitu tidak adanya korelasi diantara galat acaknya. Artinya jika ada autokorelasi maka dapat dikatakan bahwa koefisien korelasi yang diperoleh kurang akurat.

Untuk mengetahui adanya autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* yang bisa dilihat dari hasil uji regresi berganda. Berikut hasil perhitungan *Durbin-Watson* dengan menggunakan regresi:

Tabel 11
Uji Autokorelasi Variabel (X_1, X_2, X_3, X_4) Terhadap Y

	dl	du	4-du	4-dl	dw	Interpretasi
Nilai	1.143	1.739	2.261	2.857	1.838	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Data Sekunder diolah

Keterangan : - Jumlah data (observasi) = 30

- Dependen Variabel *Price Earning Ratio* (Y)

Dengan demikian tidak ada korelasi serial diantara *disturbance terms*, sehingga variabel tersebut independen (tidak terjadi autokorelasi) yang ditunjukkan dengan $du < dw < 4-du$ ($1.739 < 1.838 < 2.261$).

C. Analisis Data dan Interpretasi

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam pengolahan data dengan menggunakan regresi linear, dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, melalui pengaruh variabel *Deviden Payout Ratio* (X_1), *Return On Assets* (X_2), *Expected Return On Equity* (X_3), dan *Earning Growth* (X_4) terhadap *Price Earning Ratio* (Y). Hasil regresi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 12
Hasil Analisis Regresi

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	t Hitung	Sig.	Keterangan
(Constant)	-0.315			
X1	0.374	5.886	0.000	Signifikan
X2	-0.321	-1.545	0.135	Tidak signifikan
X3	-0.625	-1.575	0.128	Tidak signifikan
X4	1.110	2.440	0.022	Signifikan
R		= 0.785		
R Square		= 0.617		
F hitung		= 10.053		
F tabel		= 2.758		
Sig. F		= 0.000		
α		= 0.05		

Sumber : Data Sekunder Diolah

Keterangan : - Jumlah data (observasi) = 30

- Nilai $t_{\text{tabel}} : \alpha = 5\% = 2.059$

- Dependen Variabel Y

Variabel tergantung pada regresi ini adalah *Price Earning Ratio* (Y) sedangkan variabel bebasnya adalah variabel *Deviden Payout Ratio* (X1), *Return On Assets* (X2), *Expected Return On Equity* (X3) dan *Earning Growth* (X4). Model regresi berdasarkan analisis diatas adalah:

$$Y = -0.315 + 0.374X1 - 0.321X2 - 0.625X3 + 1.110X4 + e$$

Tampak pada persamaan tersebut menunjukkan angka yang signifikan pada variabel bebasnya adalah variabel *Deviden Payout Ratio* (X1) dan *Earning Growth* (X4) sedangkan variabel *Return On Assets* (X2) dan *Expected Return On Equity* (X3) tidak menunjukkan angka yang signifikan. Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah:

1. $b_0 = -0.315$

Nilai konstan ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), (Ke) *Expected Return On Equity* dan *Earning Growth* (g) (X1, X2, X3 dan X4 = 0), maka *Price Earning Ratio* (PER) akan menurun sebesar 0.315 kali. Dalam arti kata *Price Earning Ratio* (PER) akan menurun sebesar 0.315 kali sebelum atau tanpa adanya variabel *Deviden Payout Ratio*(DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (Ke) dan *Earning Growth* (g) (X1, X2, X3, dan X4 = 0)

2. $b_1 = 0.374$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_1 ini menunjukkan bahwa setiap variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) meningkat 1 kali, maka *Price Earning Ratio* (PER) akan meningkat sebesar 0.374 kali atau dengan kata lain setiap peningkatan *Price Earning Ratio* (PER) dibutuhkan variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebesar 0.374 kali, dengan asumsi variabel yang lain tetap (X2, X3, dan X4 = 0) atau *Ceteris Paribus*.

3. $b_2 = -0.321$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_2 ini menunjukkan bahwa setiap variabel *Return On Assets* (ROA) meningkat 1 kali, maka *Price Earning Ratio* (PER) akan menurun sebesar 0.321 kali atau dengan kata lain setiap penurunan *Price Earning Ratio* (PER) dibutuhkan variabel *Return On Assets* (ROA) sebesar 0.321, dengan asumsi variabel yang lain tetap ($X_1, X_3, \text{ dan } X_4 = 0$) atau *Ceteris Paribus*.

4. $b_3 = -0.625$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_3 ini menunjukkan bahwa setiap variabel *Expected Return On Equity* (K_e) meningkat 1 kali, maka *Price Earning Ratio* (PER) akan menurun sebesar 0.625 kali atau dengan kata lain setiap penurunan *Price Earning Ratio* (PER) dibutuhkan variabel *Expected Return On Equity* (K_e) sebesar 0.625 kali, dengan asumsi variabel yang lain tetap ($X_1, X_2, \text{ dan } X_4 = 0$) atau *Ceteris Paribus*.

5. $b_4 = 1.110$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_4 ini menunjukkan bahwa setiap variabel *Earning Growth* (g) meningkat 1 kali, maka *Price Earning Ratio* (PER) akan meningkat sebesar 1.110 kali atau dengan kata lain setiap peningkatan *Price Earning Ratio* (PER) dibutuhkan variabel *Earning Growth* (g) sebesar 1.110 kali, dengan asumsi variabel yang lain tetap ($X_1, X_2, \text{ dan } X_3 = 0$) atau *Ceteris Paribus*.

2. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama akan diuji dengan menggunakan *multiple regression*. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (K_e) dan *Earning Growth* (g) berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Berikut ini hasil perhitungan F, t dan R^2 . Untuk menunjukkan apakah semua semua variabel yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel terikat digunakan uji F. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji F dan besarnya F tabel dengan *degree of freedom* (df) 4.

Tabel 13
Hasil Uji F DPR (X_1), ROA (X_2), Ke (X_3) dan g (X_4) terhadap PER (Y)

Hipotesis Alternatif (H_a)	Nilai	Status
Terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari variabel DPR, ROA, Ke dan g terhadap PER	F = 10.053 Sig F = 0.001 F _{tabel} = 2.758	Ho ditolak Ha diterima

Sumber : Data Sekunder diolah

Berdasarkan tabel tersebut untuk melihat pengaruh secara serentak dilakukan dengan Uji F yaitu pengujian secara serentak pengaruh variabel *Deviden Payout Ratio*, *Return On Assets*, *Expected Return On Equity* dan *Earning Growth* terhadap *Price Earning Ratio*. Pada pengujian ini besarnya F hitung sebesar 10.053. Nilai ini lebih besar dari F tabel ($10.053 > 2.758$). Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (Ke) dan *Earning Growth* (g) terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

b. Hipotesis Kedua

Untuk menunjukkan apakah variabel bebas secara individu mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat serta untuk membuktikan variabel manakah yang paling dominan maka digunakan Uji t. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil Uji t dan besarnya t tabel pada signifikansi 5% dua sisi:

Tabel 14
Hasil Uji t DPR (X₁), ROA (X₂), Ke (X₃) dan g (X₄) terhadap PER (Y)

Hipotesis Alternatif (Ha)	Nilai	Status
Variabel DPR berpengaruh secara signifikan terhadap PER	t = 5.886 Sig t = 0.000 t _{tabel} = 2.059	Ho ditolak Ha diterima
Variabel ROA berpengaruh secara signifikan terhadap PER	t = -1.545 Sig t = 0.135 t _{tabel} = -2.059	Ho diterima Ha ditolak
Variabel Ke berpengaruh secara signifikan terhadap PER	t = -1.575 Sig t = 0.128 t _{tabel} = 2.059	Ho diterima Ha ditolak
Variabel g berpengaruh secara signifikan terhadap PER	t = 2.440 Sig t = 0.022 t _{tabel} = 2.059	Ho ditolak Ha diterima

Sumber : Data Sekunder diolah

a. Variabel *Deviden Payout Ratio* (X₁)

Variabel *Deviden Payout Ratio* (X₁) memiliki nilai t_{statistik} sebesar 5.886. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (5.886 > 2.059). Dengan demikian pengujian menunjukkan Ho ditolak atau Ha diterima. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

b. Variabel *Return On Assets* (X₂)

Variabel *Return On Assets* (X₂) memiliki t_{statistik} sebesar -1.545. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (-1.545 > -2.059). Dengan demikian pengujian menunjukkan Ho diterima atau Ha ditolak. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

c. Variabel *Expected Return On Equity* (X₃)

Variabel *Expected Return On Equity* (X₃) memiliki t_{statistik} sebesar -1.575. Nilai ini lebih besar dari t_{tabel} (-1.575 < -2.059). Dengan demikian pengujian menunjukkan Ho diterima atau Ha ditolak. Hasil

ini memperlihatkan bahwa variabel *Expected Return On Equity* (Ke) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

d. Variabel *Earning Growth* (X₄)

Variabel *Earning Growth* (X₄) memiliki t_{statistik} sebesar 2.440. Nilai ini lebih kecil dari t tabel (2.440 > 2.059). Dengan demikian pengujian menunjukkan Ho ditolak atau Ha diterima. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel *Earning Growth* (g) berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Uji dominan dilakukan untuk mengetahui variabel independen mana yang mempunyai pengaruh yang paling kuat terhadap variabel dependennya. Dalam hal ini variabel bebas mana yang paling berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* sebagai variabel terikatnya. Besarnya pengaruh dari masing-masing variabel bebas dapat kita ketahui dari besarnya *coefficients determination partial*-nya. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji dominan:

Tabel 15
Uji Dominan Variabel Bebas

Variabel	Coefficients		Sig.
	Correlations Partial (r)	Determination Partial (r ²)	
DPR	0.762	0.581	0.000
ROA	-0.295	0.087	0.135
Ke	-0.300	0.09	0.128
g	0.439	0.193	0.022

Sumber : Lampiran 2

Dari tabel dapat kita ketahui bahwa variabel DPR (X₁) mempunyai nilai koefisien determinasi parsial terbesar yaitu sebesar 0.581. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa DPR merupakan variabel dominan yang mempengaruhi PER terbukti.

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas adalah yang diwakili oleh variabel *Deviden Payout Ratio* (X_1), *Return On Assets* (X_2), *Expected Return On Equity* (X_3) dan *Earning Growth* (X_4) berpengaruh secara serentak terhadap *Price Earning Ratio* (Y), namun secara parsial hanya variabel *Deviden Payout Ratio* (X_1) dan *Earning Growth* (X_4) yang berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (Y) sedangkan variabel *Return On Assets* (X_2) dan *Expected Return On Equity* (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (Y). Serta variabel dominan yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* (Y) adalah variabel *Deviden Payout Ratio* (X_1).

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Setelah dilakukan pengujian model, maka langkah selanjutnya adalah dilakukan perhitungan korelasi untuk mengukur ketepatan garis regresi dalam menjelaskan variasi nilai variabel independen. Hasil analisis korelasi yang diperoleh dari output regresi (lampiran) mengkorelasi pengaruh yang diwakili oleh variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (Ke) dan *Earning Growth* (g) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) diperoleh nilai $R^2 = 0.617$. Angka ini menunjukkan bahwa variasi nilai *Price Earning Ratio* (PER) yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang diperoleh adalah sebesar 61.7% sedangkan sisanya yaitu 38.3% dijelaskan oleh variabel lain di luar persamaan model. R sebesar 0.785 artinya hubungan antara variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (Ke) dan *Earning Growth* (g) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) adalah cukup kuat.

4. Interpretasi Hasil Penelitian

Dari tabel 12 maka model regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$PER = \beta_0 + \beta_1(DPR) + \beta_2(ROA) + \beta_3(Ke) + \beta_4(g)$$

$$PER = -0.315 + 0.374X_1 - 0.321X_2 - 0.625X_3 + 1.110X_4 + e$$

a. Variabel *Deviden Payout Ratio* (X_1)

Koefisien regresi *Deviden Payout Ratio* (DPR) sebesar 0.374 atau 37.4% berarti apabila *Deviden Payout Ratio* (DPR) meningkat sebesar 1% menyebabkan naiknya *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 37.4% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai t statistik variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) lebih besar dari t tabel yaitu ($5.886 > 2.059$). Nilai ini memperlihatkan bahwa variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Dengan demikian secara statistik *Deviden Payout Ratio* (DPR) mempunyai peranan nyata dalam menentukan *Price Earning Ratio* (PER). Merujuk kepada hasil penelitian juga diindikasikan bahwa deviden yang dibayarkan oleh emiten kepada para pemegang saham merupakan faktor penting yang menyebabkan naiknya nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena beberapa hal, yang pertama adalah bahwa investor mempertimbangkan tingkat laba yang dibagikan sebagai deviden (DPR) merupakan indikasi utama kesehatan kondisi finansial perusahaan dan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan pemilik. Selain itu investor juga melihat bahwa perusahaan yang mampu membayar deviden yang tinggi sebagai perusahaan yang telah memiliki kondisi keuangan yang kuat dan memiliki profitabilitas yang secara langsung dan nyata dapat dirasakan oleh para pemegang saham.

Kedua, di dalam investasi jangka panjang para investor justru mengharapkan adanya pembagian deviden yang tinggi dengan meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan daripada investor tersebut selalu melakukan *short selling* untuk mendapatkan *capital gain* yang kemungkinan besar banyak terjadi spekulasi sehingga resiko yang ditanggung cukup besar. Akibatnya saham yang menawarkan deviden yang tinggi akan sangat diminati investor. Hal-hal inilah yang menyebabkan tingkat *Deviden Payout Ratio* (DPR) menjadi fokus perhatian investor sehingga menjadi faktor yang dominan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini sejalan dengan hasil

yang telah diperoleh peneliti terdahulu diantaranya penelitian yang dilakukan Soemarsono (1999) dan Rosyidan (2004) bahwa *Deviden Payout Ratio* (DPR) merupakan variabel bebas yang paling berpengaruh dengan arah positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

b. Variabel *Return On Assets* (X_2)

Koefisien regresi *Return On Assets* (ROA) sebesar -0.321 atau -32.1% berarti apabila *Return On Assets* (ROA) naik sebesar 1% menyebabkan turunnya *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 32.1% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel *Return On Assets* (ROA) lebih besar dari t tabel ($-1.545 > -2.059$). Nilai ini memperlihatkan bahwa variabel *Return On Assets* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Pada dasarnya, *Return On Assets* (ROA) diharapkan memberikan gambaran mengenai berapa besar pendapatan yang dihasilkan dari aset yang tersedia di perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diasumsikan bahwa pada tahun 2003-2005 dari data perusahaan sampel memperlihatkan nilai ROA yang seluruhnya positif. Artinya selama tahun 2003-2005 seluruh perusahaan sampel mampu mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Namun dari data total assets terlampir menunjukkan bahwa peningkatan total asset belum diimbangi dengan keuntungan yang sebanding seperti terlihat pada PT. Astra Internasional pada tahun 2003-2004 mengalami kenaikan total asset sebesar 42.8% namun kenaikan *earning*-nya hanya sebesar 22.25% demikian halnya dengan PT. Indosat pada tahun 2004-2005 yang mengalami kenaikan total asset sebesar 17.63% namun *earning* yang didapat mengalami penurunan sebesar 0.6%. Hal ini bisa terjadi karena investasi yang baru saja dilakukan belum sepenuhnya mampu dikelola secara optimal oleh perusahaan sehingga nilai ROA perusahaan tersebut semakin menurun. Hal ini yang menyebabkan koefisien regresi dari *Return On Assets* (ROA) bernilai negatif terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Pengaruh yang tidak signifikan dari *Return On Assets* (ROA) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan bahwa perubahan

yang terjadi pada nilai *Return On Assets* (ROA) perusahaan tidak memberikan pengaruh yang berarti pada nilai perusahaan. Kalangan pemodal tidak terlalu melihat *Return On Assets* (ROA) perusahaan sebagai faktor yang menarik untuk melakukan investasi saham emiten bersangkutan. Hal tersebut disebabkan karena para investor tidak terlalu tertarik oleh laporan keuangan perusahaan tentang keuntungan dari aset perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor beranggapan bahwa saham-saham dalam kelompok Indeks LQ 45 memiliki jaminan pengembalian atas sumberdaya perusahaan yang cukup tinggi yang mana masing-masing perusahaan memiliki nilai dan ukuran yang hampir sama besarnya. Hal ini mendorong investor untuk mencari informasi lain yang bisa digunakan sebagai sumber preferensi dalam berinvestasi pada saham sehingga yang terjadi adalah para investor lebih memperhatikan aspek keuntungan yang secara nyata dapat dirasakan oleh pemodal seperti deviden yang dibagikan kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rosidan (2004) yang menyatakan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Meskipun pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial tidak signifikan, namun variabel ini tidak boleh diabaikan karena secara bersama-sama atau simultan variabel *Return On Assets* (ROA) serta ketiga variabel bebas lainnya pada taraf signifikansi 5% mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

c. Variabel *Expected Return On Equity* (X_3)

Koefisien regresi *Expected Return On Equity* (K_e) sebesar -0.625 atau -62.5% berarti apabila *Expected Return On Equity* (K_e) naik sebesar 1% menyebabkan turunnya *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 62.5% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai $t_{\text{statistik}}$ variabel *Expected Return On Equity* (K_e) lebih besar dari t tabel yaitu $(-1.575 > -2.059)$. Nilai ini memperlihatkan bahwa variabel *Expected Return On*

Equity (K_e) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Hasil koefisien *Expected Return On Equity* (K_e) yang negatif ini menyatakan bahwa variabel *Expected Return On Equity* (K_e) berhubungan tidak searah dengan *Price Earning Ratio* (PER). Yang mana semakin tinggi pemodal mensyaratkan keuntungan maka harga saham dalam hal ini adalah PER akan bergerak turun. Hal ini sejalan dengan teori pada pendekatan *Price Earning Ratio* yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan yang disyaratkan maka akan semakin rendah PER. Ketidaksignifikanan *Expected Return On Equity* (K_e) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) disebabkan karena variabel ini hanya menggambarkan besarnya keuntungan yang diharapkan akan diterima oleh pemilik modal namun kurang menggambarkan perkembangan dan prospek perusahaan. Di dalam melakukan keputusan investasi, investor cenderung memperhatikan aspek prospek usaha dan besarnya tingkat deviden yang diterima. Karena alasan tersebut maka investor dalam menilai harga saham perusahaan sampel penelitian melalui *Price Earning Ratio* (PER) kurang memperhatikan besarnya *Expected Return On Equity* (K_e) atau dengan kata lain besarnya *Expected Return On Equity* (K_e) tidak dijadikan dasar pertimbangan bagi keputusan investasi oleh para investor. Meskipun pengaruh *Expected Return On Equity* (K_e) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial tidak signifikan, namun variabel ini tidak boleh diabaikan karena secara bersama-sama atau simultan variabel *Expected Return On Equity* (K_e) serta ketiga variabel bebas lainnya pada taraf signifikansi 5% mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

d. Variabel *Earning Growth* (X_4)

Koefisien regresi *Earning Growth* (g) sebesar 1.110 atau 111% berarti apabila *Earning Growth* (g) naik sebesar 1% menyebabkan naiknya *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 111% dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai t statistik variabel *Earning*

Growth (g) lebih besar dari t tabel ($2.440 > 2.059$). Nilai ini memperlihatkan bahwa variabel *Earning Growth* (g) berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

Hasil yang menyatakan bahwa variabel *Earning Growth* (g) secara parsial berpengaruh nyata terhadap *Price Earning Ratio* (PER) ini ternyata didukung oleh hasil penelitian dari Soemarsono (1999) dan Annisa (2003). Namun hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *Earning Growth* (g) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *Price Earning Ratio* bertentangan dengan hasil penelitian ini. Hal ini kemungkinan terjadi disebabkan karena perbedaan karakteristik sampel penelitian, jumlah sampel penelitian dan kurun waktu pengamatan yang berbeda.

Angka koefisien yang positif dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan laba mempunyai pengaruh yang positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Fuller dan Farrel (1987, h.367) yang menyatakan bahwa hubungan antara *Price Earning Ratio* (PER) dengan tingkat pertumbuhan laba adalah positif.

Berdasarkan dari hasil uji t, dimana secara parsial variabel ini berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan bahwa investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya baik membeli atau menjual saham didasarkan pada variabel pertumbuhan laba (*Earning Growth*) atau dengan kata lain *Earning Growth* (g) merupakan ukuran informatif dalam menilai kinerja saham-saham LQ 45. Mengingat variabel pertumbuhan laba merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap PER perusahaan maka perusahaan harus mampu memelihara kestabilan tingkat *earning growth* atau bahkan perlu selalu untuk meningkatkannya agar pemodal tidak meninggalkan investasi pada perusahaan tersebut.

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel fundamental perusahaan terhadap harga saham yang diwakili oleh *Price Earning Ratio* (PER) saham perusahaan kelompok Indeks LQ 45 Periode Tahun 2003-2005.

Dari deskripsi variabel diperoleh gambaran bahwa rata-rata PER perusahaan sampel pada tahun 2003 ke tahun 2004 mengalami sedikit penurunan namun di tahun 2005 mengalami peningkatan kembali. Rata-rata DPR perusahaan sampel tiap tahunnya mengalami peningkatan. Untuk rata-rata ROA juga masih fluktuatif yang mana masih nampak bahwa di tahun 2004 rata-rata ROA naik namun tahun 2005 mengalami penurunan. Sedangkan variabel Ke rata-rata per tahunnya mengalami penurunan. Dan dari perusahaan sampel untuk variabel *Earning Growth* (g) rata-rata per tahunnya juga masih fluktuatif yang mana pada tahun 2004 mengalami peningkatan dan di tahun 2005 mengalami penurunan.

Dari beberapa variabel yang terdiri dari PER sebagai variabel terikat, DPR, ROA, Ke dan g sebagai variabel bebas selanjutnya dianalisis dengan menggunakan model regresi linier berganda. Agar model persamaan regresi linier berganda memberikan hasil yang representatif sesuai kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Estimated*) maka dilakukan uji asumsi klasik.

Berdasarkan pada analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan yang merupakan jawaban dari permasalahan, pencapaian tujuan penelitian sekaligus pembuktian hipotesis, yaitu:

1. Terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel-variabel fundamental seperti *Deviden Payout Ratio* (DPR), *Return On Assets* (ROA), *Expected Return On Equity* (Ke) dan *Earning Growth* (g) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan-perusahaan Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ).
2. Variabel fundamental yang berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan kelompok Indeks LQ

45 di Bursa Efek Jakarta (BEJ) adalah *Deviden Payout Ratio* (DPR) dan *Earning Growth* (*g*) sedangkan variabel *Return On Assets* (ROA) dan *Expected Return On Equity* (*Ke*) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

3. Variabel yang berpengaruh dominan terhadap *Price Earning Ratio* (PER) adalah variabel *Deviden Payout Ratio* (DPR).
4. Dari hasil analisis diperoleh kesimpulan bahwa secara simultan variabel-variabel fundamental DPR, ROA, *Ke* dan *g* berpengaruh cukup kuat terhadap *Price Earning Ratio* (PER).

B. Saran

Dari beberapa kesimpulan yang telah diambil maka saran-saran yang dapat penulis berikan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Emiten

Faktor fundamental yang baik dari suatu perusahaan akan berpengaruh secara nyata terhadap *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan di bursa efek. Semakin baik kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola semua sumber daya yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan *performance* perusahaan. Tingkat *performance* yang baik dari suatu perusahaan diindikasikan dengan semakin meningkatnya *market value* saham perusahaan yang bersangkutan.

Perusahaan harus mengidentifikasi kebijakan yang paling direspon oleh pasar seperti kebijakan deviden. Dengan *me-maintenance* kebijakan-kebijakan yang diambil, diharapkan akan mendapat reaksi yang positif dari para investor sehingga dapat meningkatkan *market value* saham bersangkutan.

Perusahaan dituntut untuk transparan dalam melakukan setiap kebijakan yang diambil dan secara jujur menginformasikan kondisi riil perusahaan sehingga tidak merugikan investor.

2. Investor

Investor selaku pelaku pasar yang melakukan tindakan investasi untuk mendapatkan keuntungan harus mampu memilih dan

memilah jenis-jenis investasi yang akan dipilih. Dalam melakukan investasi atas saham, investor dituntut untuk jeli dan harus secara rasional mempertimbangkan prospek serta resiko yang akan ditanggung.

Investor dalam melakukan pembelian saham suatu perusahaan hendaknya dapat membaca kinerja perusahaan dari analisis fundamental yang telah dilakukan sehingga diperoleh hasil sesuai dengan tujuannya yaitu memperoleh deviden yang tinggi.

Investor hendaknya selalu bersikap logis dalam menyikapi setiap informasi yang diterimanya. Investor dapat menggunakan analisis fundamental dalam menentukan kebijakannya, akan tetapi investor juga harus selalu mengkaji faktor-faktor lain selain aspek fundamental perusahaan karena fluktuasi harga saham juga dipengaruhi oleh fakto-faktor lain yang mengacu pada kondisi riil perusahaan.

3. Pengelola Pasar Modal

Para investor menggunakan analisis fundamental sebagai dasar dalam melakukan kegiatan investasi di pasar modal. Hal tersebut menuntut pengelola pasar modal seperti PT BEJ dan BAPEPAM untuk memastikan bahwa secara wajar informasi yang diterima oleh investor atau calon investor akurat dan sesuai dengan kondisi yang sebenarnya terjadi di dalam perusahaan.

Lampiran 1

Data Price Earning Ratio (PER)

No	Nama Perusahaan	PER (X)			Rata-Rata PER
		2003	2004	2005	
1	Astra Agro Lestari	9.48	6.09	9.76	8.44
2	Astra International	4.58	7.19	7.56	6.44
3	Bank Central Asia	8.53	11.45	11.54	10.51
4	Gudang Garam	14.23	14.56	11.86	13.55
5	Indofood Sukses Makmur	12.52	19.98	69.29	33.93
6	Indosat	9.89	18.61	18.57	15.69
7	Bank Pan Indonesia	9.19	7.27	5.40	7.29
8	Ramayana Lestari Sentosa	20.09	17.40	18.92	18.80
9	Timah	16.80	5.87	8.52	10.40
10	Unilever	21.33	17.15	22.64	20.37

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD)

Data Dividen Payout Ratio (DPR)

No	Nama Perusahaan	DPR (%)			Rata-Rata DPR
		2003	2004	2005	
1	Astra Agro Lestari	49.49	29.46	29,94	36,30
2	Astra International	15.52	20.22	27,45	21,06
3	Bank Central Asia	57.69	30.77	44,22	46,56
4	Gudang Garam	31.39	53.74	50,92	45,35
5	Indofood Sukses Makmur	43.81	44.96	134,6	74,46
6	Indosat	9.56	49.84	50,90	36,77
7	Bank Pan Indonesia	19.35	13.79	75,67	36,27
8	Ramayana Lestari Sentosa	55.43	67.36	69,76	64,18
9	Timah	44.81	45.83	76,15	55,60
10	Unilever	47.07	41.57	106,38	65,01

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD)

Data Return On Assets (ROA)

No	Nama Perusahaan	ROA (%)			Rata-Rata ROA
		2003	2004	2005	
1	Astra Agro Lestari	9.87	23.67	24.76	19.43
2	Astra International	16.13	13.81	11.61	13.85
3	Bank Central Asia	1.79	2.14	2.40	2.11
4	Gudang Garam	10.60	8.69	8.54	9.28
5	Indofood Sukses Makmur	3.94	2.41	0.84	2.40
6	Indosat	6.00	5.86	4.95	5.60
7	Bank Pan Indonesia	2.38	3.88	1.37	2.54
8	Ramayana Lestari Sentosa	12.07	12.18	12.93	12.39
9	Timah	3.87	7.36	3.91	5.05
10	Unilever	37.96	40.08	37.49	38.51

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*

Data Expected Return On Equity (Ke)

No	Nama Perusahaan	Ke (%)			Rata-Rata Ke
		2003	2004	2005	
1	Astra Agro Lestari	15.16	25.40	22.19	20.92
2	Astra International	19.03	16.42	12.27	15.91
3	Bank Central Asia	9.76	3.85	5.71	6.44
4	Gudang Garam	10.89	7.69	7.94	8.84
5	Indofood Sukses Makmur	13.1	7.14	1.19	7.14
6	Indosat	6.99	3.97	3.28	4.75
7	Bank Pan Indonesia	5.25	6.78	6.99	6.34
8	Ramayana Lestari Sentosa	10.13	4.66	4.62	6.47
9	Timah	21.85	11.19	8.75	13.93
10	Unilever	35.13	39.57	1.83	25.51

Sumber : Data Diolah

Data Earning Growth (g)

No	Nama Perusahaan	g (%)			Rata-Rata g
		2003	2004	2005	
1	Astra Agro Lestari	9.35	16.70	17.35	14.47
2	Astra International	13.63	11.02	8.42	11.02
3	Bank Central Asia	0.76	1.48	1.34	1.19
4	Gudang Garam	7.27	4.01	4.19	5.16
5	Indofood Sukses Makmur	8.40	4.89	-1	4.1
6	Indosat	5.43	2.94	2.43	3.6
7	Bank Pan Indonesia	1.92	3.34	0.33	1.86
8	Ramayana Lestari Sentosa	5.38	3.97	3.91	4.42
9	Timah	2.14	3.99	0.93	2.35
10	Unilever	32.75	37.36	-4.23	21.96

Sumber : Data Diolah

Data Return On Equity (ROE)

No	Nama Perusahaan	ROE (%)		
		2003	2004	2005
1	Astra Agro Lestari	18,52	38,77	29,24
2	Astra International	37,76	32,79	26,72
3	Bank Central Asia	18,94	22,95	22,70
4	Gudang Garam	16,76	14,69	14,41
5	Indofood Sukses Makmur	14,74	8,88	2,88
6	Indosat	12,87	12,39	11,34
7	Bank Pan Indonesia	12,52	20,53	11,54
8	Ramayana Lestari Sentosa	20,10	18,82	17,15
9	Timah	5,48	11,79	7,01
10	Unilever	61,88	63,94	66,27

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD)

Data Earning Per Share (EPS)

No	Nama Perusahaan	(Rp)		
		2003	2004	2005
1	Astra Agro Lestari	182	509	501
2	Astra International	1096	1335	1348
3	Bank Central Asia	390	260	294
4	Gudang Garam	956	930	982
5	Indofood Sukses Makmur	64	40	13
6	Indosat	1516	309	303
7	Bank Pan Indonesia	31	58	37
8	Ramayana Lestari Sentosa	216.5	45	43
9	Timah	134	353	213
10	Unilever	170	192	188

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

Data Dividen Per Share (DPS)

No	Nama Perusahaan	(Rp)		
		2003	2004	2005
1	Astra Agro Lestari	90	150	150
2	Astra International	170	270	370
3	Bank Central Asia	225	80	130
4	Gudang Garam	300	500	500
5	Indofood Sukses Makmur	28	18	17.5
6	Indosat	145	154	154.23
7	Bank Pan Indonesia	6	8	28
8	Ramayana Lestari Sentosa	120	30	30
9	Timah	60	162	162.2
10	Unilever	80	80	200

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

Data Harga Saham (P₀)

No	Nama Perusahaan	P ₀ (Rp)		
		2002	2003	2004
1	Astra Agro Lestari	1550	1725	3100
2	Astra International	3150	5000	9600
3	Bank Central Asia	2500	3375	2975
4	Gudang Garam	8300	13600	13350
5	Indofood Sukses Makmur	600	800	800
6	Indosat	9250	15000	5750
7	Bank Pan Indonesia	180	285	420
8	Ramayana Lestari Sentosa	2525	4350	4250
9	Timah	345	2250	2075
10	Unilever	3350	3625	3300

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

**Data Total Asset
(Dalam Jutaan Rupiah)**

No	Nama Perusahaan	(Rp)		
		2003	2004	2005
1	Astra Agro Lestari	2.843.823	3.382.821	3.191.715
2	Astra International	27.404.308	39.145.053	46.985.862
3	Bank Central Asia	133.260.087	149.168.842	150.180.752
4	Gudang Garam	17.338.899	20.591.389	22.128.851
5	Indofood Sukses Makmur	15.308.854	15.669.008	14.786.684
6	Indosat	26.153.024	27.872.467	32.787.133
7	Bank Pan Indonesia	18.856.978	23.937.439	36.919.444
8	Ramayana Lestari Sentosa	2.512.276	2.558.668	2.338.147
9	Timah	1.974.282	2.416.289	2.748.157
10	Unilever	3.416.262	3.663.709	3.842.351

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

Data EAT
(Dalam Jutaan Rupiah)

No	Nama Perusahaan	(Rp)		
		2003	2004	2005
1	Astra Agro Lestari	280.660	800.764	790.410
2	Astra International	4.421.583	5.405.506	5.457.285
3	Bank Central Asia	2.390.988	3.195.421	3.597.400
4	Gudang Garam	1.838.673	1.790.209	1.889.646
5	Indofood Sukses Makmur	603.481	378.056	124.018
6	Indosat	1.569.967	1.633.208	1.623.481
7	Bank Pan Indonesia	418.502	877.086	505.799
8	Ramayana Lestari Sentosa	302.534	311.752	302.352
9	Timah	76.372	177.907	107.499
10	Unilever	1.296.711	1.468.445	1.440.485

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

Data Laba Ditahan (b)

No	Nama Perusahaan	b (%)		
		2003	2004	2005
1	Astra Agro Lestari	50.51	70.54	70.06
2	Astra International	84.48	79.78	72.55
3	Bank Central Asia	42.31	69.23	55.78
4	Gudang Garam	68.61	46.26	49.08
5	Indofood Sukses Makmur	56.19	55.04	-34.6
6	Indosat	90.44	50.16	49.1
7	Bank Pan Indonesia	80.65	86.21	24.33
8	Ramayana Lestari Sentosa	44.57	32.64	30.24
9	Timah	55.19	54.17	23.85
10	Unilever	52.93	58.43	-6.38

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

Lampiran 2

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	30	4.58	69.29	14.5423	11.63768
DPR	30	9.56	134.60	47.9217	26.63751
ROA	30	.84	40.08	11.1163	11.08213
KE	30	1.19	39.57	11.6243	9.33902
G	30	-4.23	37.36	7.0133	9.06478
Valid N (listwise)	30				

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	G, DPR, ^a ROA, KE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PER

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.785 ^a	.617	.555	7.76066	1.838

a. Predictors: (Constant), G, DPR, ROA, KE

b. Dependent Variable: PER

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2421.940	4	605.485	10.053	.000 ^a
	Residual	1505.695	25	60.228		
	Total	3927.635	29			

a. Predictors: (Constant), G, DPR, ROA, KE

b. Dependent Variable: PER





Coefficients^a

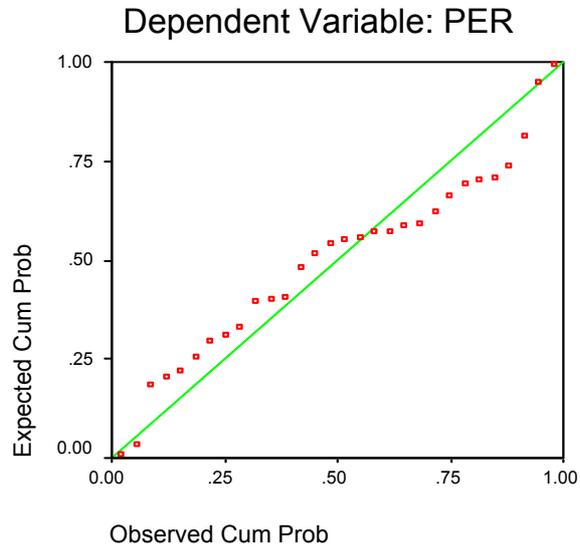
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.315	4.258		-.074	.942					
	DPR	.374	.063	.855	5.886	.000	.720	.762	.729	.726	1.377
	ROA	-.321	.208	-.306	-1.545	.135	-.001	-.295	-.191	.391	2.556
	KE	-.625	.397	-.501	-1.575	.128	-.199	-.300	-.195	.151	6.612
	G	1.110	.455	.865	2.440	.022	-.115	.439	.302	.122	8.184

a. Dependent Variable: PER



Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			absu
Spearman's rho	dpr (X1)	Correlation Coefficient	.179
		Sig. (2-tailed)	.345
		N	30
	roa (X2)	Correlation Coefficient	-.358
		Sig. (2-tailed)	.052
		N	30
	ke (X3)	Correlation Coefficient	.044
		Sig. (2-tailed)	.819
		N	30
	eg (X4)	Correlation Coefficient	-.240
		Sig. (2-tailed)	.200
		N	30



UNIVERSITAS BRAWIJAYA
POJOK BEJ (JSX CORNER)



SURAT KETERANGAN
NO.503/P.BEJ-UB/III/07

Yang bertanda tangan di bawah ini, Direktur Pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : TRI VITA RAHMAWATI
Nim : 0310320164
Fakultas / Jurusan : FIA / ADM. BISNIS / MANAJEMEN KEUANGAN
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA MALANG
Alamat : Jl. Mayjend. Haryono 163 Malang

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan skripsi di Pojok Bursa Efek Jakarta (BEJ) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Januari 2007 – Maret 2007. Penelitian tersebut berjudul:

“PENGARUH VARIABEL – VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP PRICE EARNING RATIO (PER)”

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana-mestinya.

Malang, 26 Maret 2007

Direktur,

Zaki Baridwan
NIP. 131 943 895

Pojok BEJ - Unibraw
Gedung Pusat Pengembangan Akuntansi (PPA)
Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya
Jl. Mayjen Haryono 165, Malang 65145 - Indonesia
Telp. : 0341-556280, 551395 (psw. 230)
Fax. : 0341-556280



CURRICULUM VITAE

Nama : Tri Vita Rahmawati
Nomor Induk Mahasiswa : 0301320164
Tempat dan Tanggal Lahir : Tulungagung, 11 Maret 1984
Pendidikan : 1. SDN Bago V Tulungagung Tamat Tahun 1997
2. SLTP Negeri 1 Tulungagung Tamat Tahun 2000
3. SMA Negeri 1 Boyolangu Tamat Tahun 2003
Pekerjaan : -
Publikasi-publikasi
atau karya ilmiah : -

